The Canadian Economy In Recovery

Department of Finance Canada
Ministère des Finances Canada

The Honourable Marc Lalonde
Minister of Finance
February 1984

Table of Contents

1.	Introduction and Summary	1
2.	Review of Economic Developments	3
	International Economic Developments	3
	Economic Developments in Canada	5
3.	Major Economic Assumptions	9
	External Economic Conditions	9
	International Oil Prices	10
	Productivity	11
	Labour Force Growth	12
4.	Economic Projection, 1983-1988	15
	Overview	15
	The Second Year of Recovery	17
	Medium-Term Extension: 1985-1988	19
	Composition of Aggregate Demand	20
	Structure of Prices and Costs	23
	Pattern of Income Shares in the Recovery	24

List of Tables

1. Recent OECD Economic Indicators 4

2. The Pattern of Recovery in Canada: Growth of Demand, Labour Market Conditions and the Structure of Costs and Income, 1981-1983 ... 6

3. Financial Position of Canadian Non-Financial Corporations 8

4. Main External Assumptions 10

5. Age-Group Population Shares: 1970, 1980 and 1990 13

6. Participation Rate Trends and Projections by Age and Sex Group 13

7. Labour Force Projection, 1983-1988 14

8. Economic Projection: Main Economic Indicators, 1983-1988 16

9. Contributions to Real GNE Growth: 1983 and 1984 Compared to Previous Recoveries 18

10. Structure of Aggregate Demand: Historical and Projected (Percentage Share of Constant Dollar GNE) 21

11. Personal Income, Expenditures and Savings Rates 22

12. Annual Rates of Change in Wages, Prices and Unit Labour Costs 24

13. Annual Growth Rates and Shares of Income Components Through the Recovery 25

1. Introduction and Summary

The main purposes of this document are twofold: first, to review developments to this point in the economic recovery. which began in the first quarter of 1983; and second, to set out the current Department of Finance projection for the second year of recovery and the prospects for the economy over the medium term. The medium-term projection provides the economic assumptions on which the projection of the government's expenditures and revenues is based.

In the April 19, 1983 budget it was anticipated that the recovery would proceed at a moderate pace in 1983. Real growth for the year was projected to be 2.3 per cent and the unemployment rate was forecast to remain above 12 per cent throughout the year. Inflation prospects, in conjunction with the 6&5 program, were viewed as particularly bright, and the April budget forecast a 6.3-per-cent increase in the consumer price index (CPI) in 1983. This represented a dramatic decline from the almost 11-per-cent rate of increase recorded in 1982.

The economy did in fact perform better in 1983 than was anticipated in the April budget. Both output and employment increased more rapidly than expected. By year-end the unemployment rate stood at just a little over 11 per cent, and real growth for the year should be close to 3 per cent. This performance means that after the first year of the recovery the output losses of the 1981-1982 recession have been almost entirely recouped, and more than two-thirds of the employment loss from the second quarter of 1981 to the fourth quarter of 1982 has been recovered.

This improved economic performance was both enhanced and reinforced by the large decline in the rate of inflation that was achieved in 1983. Inflation, as measured by the rate of change in the CPI, declined to under 5 per cent in the final quarter of last year, the lowest level since 1972. These gains on the inflation front contributed to further declines in Canadian interest rates in 1983. A particularly positive development for current and prospective homeowners was the decrease in the level of the one-year mortgage rate from 12.5 per cent at the end of 1982 to 10.25 per cent by December 1983 while the three-year mortgage rate declined from 14.25 per cent to 11.75 per cent over this period.

The second year of the recovery is expected to proceed at a fairly strong pace. Real growth is forecast to be 4.9 per cent in 1984. Over the medium term, the outlook is for steady real growth and the projection underlying this budget anticipates real growth to average 3.8 per cent over the 1985 to 1988 period. Employment growth is projected to average nearly 3 per cent per year over the medium term and, with a projection of labour force growth in the 2-per-cent range, the unemployment rate is projected to fall steadily from its 1983 year-end level of 11.1 per cent to 7.7 per cent

by 1988. Associated with this real growth performance is a projection of a stable rate of inflation of around 5 per cent in the near-term with further moderation projected over the 1986 to 1988 period. While food and certain import prices are expected to place upward pressure on the inflation rate over the next few years, an improving underlying cost structure will permit recent gains in inflation to be consolidated and some further progress in reducing inflation to be made.

2. Review of Economic Developments

International Economic Developments

Further progress in curbing inflation was achieved in 1983 in most of the seven major countries of the Organization for Economic Cooperation and Development (OECD). This progress had favourable implications for real growth, which showed a modest rebound in 1983 led by a robust recovery in the United States, Japan and Canada. Nevertheless, despite the significant progress made in reducing inflation, and the beginning of the recovery from the 1981-1982 recession, most OECD countries, with the particular exceptions of Canada and the United States, were unable to reduce their unemployment rates over the course of 1983. Over all, the OECD estimates that there were more than 32 million unemployed persons in the OECD area in 1983, as compared to 30 million unemployed in 1982.

The year-over-year increase in consumer prices in the seven major OECD countries fell to 4.4 per cent in November 1983. This was 7.8 percentage points less than the peak inflation rate of 12.2 per cent recorded in 1980. During 1983, particularly large declines in the rate of inflation were recorded in Canada, the United States and the United Kingdom. Real gross national expenditure (GNE) for the seven main OECD countries as a group is estimated to have increased 2.4 per cent in 1983, following a decline of 0.3 per cent in 1982. Within the OECD economy, however, there has been a considerable range of performance, with Canada, the United States and Japan expected to register the strongest 1983 growth rates among the seven countries. For the seven main OECD countries, the cumulative increase in real GNE over the four-year period from 1980 to 1983 is likely to be near 5 per cent, significantly less than the 17.8-per-cent increase recorded over the preceding four-year period. Reflecting the slower growth since 1980, the average unemployment rate in the seven countries is estimated to have reached 8.5 per cent in 1983.

Economic activity in the United States rebounded sharply during 1983, with current estimates indicating an increase of 6.1 per cent in real GNE in the four-quarter period ending with the final quarter of last year. The recovery has been fairly broad-based, with strong growth in expenditures for housing, supported by increased investment and consumption expenditures. The strength of the economic recovery led to an increase in employment of 3.5 per cent between the fourth quarter of 1982 and the fourth quarter of 1983, and a decline in the unemployment rate from 10.6 per cent to 8.5 per cent.

Despite a sharp decline in the inflation rate in the United States in 1983, nominal interest rates were moderately higher at the end of 1983 than at the beginning of the year. Interest rates increased roughly 100 basis points over the course of the summer

Table 1
Recent OECD Economic Indicators

	1981	1982	1983 [a]	1984 [a]	Average 1966-1973	Average 1974-1982
			(per cent)			
Growth in real GNE or GDP [1][4]						
United States	2.6	−1.9	3.3	5.1	3.9	1.9
Japan	3.8	3.0	3.0	4.0	10.7	4.0
Germany	−0.3	−1.1	1.3	2.0	4.3	1.7
France	0.4	1.9	0.5	0.0	5.4	2.5
United Kingdom	−1.7	2.0	2.5	2.3	2.8	0.6
Italy	0.1	−0.3	−1.5	2.0	5.4	2.1
Canada	3.4	−4.4	2.9	4.9	5.5	2.1
Seven major OECD countries	1.9	−0.3	2.4	3.7	5.4	2.2
Employment growth [4]						
United States	1.1	−0.9	1.3	3.2	2.3	1.8
Japan	0.8	1.0	2.0	1.0	1.3	0.8
Germany	−0.8	−1.9	−2.0	−0.5	0.0	−0.6
France	−0.7	−0.1	−0.8	−1.0	0.6	0.1
United Kingdom	−3.6	−1.7	−0.8	0.0	−0.1	−0.6
Italy	0.5	−0.4	−0.3	0.0	−0.2	0.9
Canada	2.6	−3.3	0.6	3.5	2.9	2.1
Seven major OECD countries	0.5	−0.7	0.6	1.7	1.4	1.0
Unemployment rate [2][4]						
United States	7.6	9.7	9.6	8.6	4.5	7.3
Japan	2.2	2.4	2.8	2.8	1.2	2.0
Germany	4.6	6.9	8.5	9.3	0.9	4.0
France	7.3	8.0	8.3	9.3	2.2	5.4
United Kingdom	9.0	11.0	11.5	11.5	2.2	5.6
Italy	8.3	9.1	10.0	10.5	5.7	7.1
Canada	7.6	11.0	11.9	10.9	4.8	7.7
Seven major OECD countries	6.5	8.1	8.5	8.2	3.2	5.7
Consumer price inflation [3][4]						
United States	10.3	6.1	3.2	4.8	4.4	9.0
Japan	4.9	2.7	1.9	1.5	6.2	8.3
Germany	5.9	5.3	3.0	3.3	3.9	5.0
France	13.4	11.8	9.5	7.3	5.1	11.4
United Kingdom	11.9	8.6	4.5	6.0	6.1	14.7
Italy	19.5	16.6	14.9	12.0	4.5	17.2
Canada	12.5	10.8	5.8	5.2	4.3	9.8
Seven major OECD countries	10.0	6.9	4.4	4.8	4.7	9.6
Growth of productivity [1][4]						
United States	1.5	−1.0	2.0	1.9	1.5	0.1
Japan	3.0	1.9	1.3	2.8	9.3	3.2
Germany	0.4	0.7	3.3	2.5	4.3	2.3
France	1.1	1.9	1.3	1.0	4.8	2.3
United Kingdom	1.9	3.8	3.3	2.3	3.1	1.2
Italy	−0.3	0.0	−1.3	2.0	5.6	1.3
Canada	0.8	−1.2	2.3	1.3	2.5	0.0
Seven major OECD countries	1.5	0.3	1.8	2.1	3.9	1.2

[1] GNE numbers are reported for the United States, Japan, Germany and Canada, while gross domestic product (GDP) numbers are reported for France, the United Kingdom and Italy.
[2] Unemployment rates are on the basis of national definitions.
[3] As measured by the year-over-year variation in the CPI with the exception of Japan, Germany, France, United Kingdom and Italy for 1984 where the consumption deflator is used.
[4] Averages are calculated by using weights based on the GNE or GDP respective shares in 1981.
[a] Estimate.
[p] Projected.

Source: OECD, *Economic Outlook*, December 1983, *Main Economic Indicators*, updated in certain cases with more recent information, and *National Accounts*, vol. II, 1982; Statistics Canada, *National Income and Expenditure Accounts*, quarterly, cat. 13-001, *The Labour Force*, monthly, cat. 71-001, and *Consumer Prices and Price Indexes*, quarterly, cat. 62-010; U.S. Department of Commerce, *Survey of Current Business*; and U.S. Department of Labour *Monthly Labour Review*.

in response to inflation worries associated with rapid money supply growth, large government deficits, and the unexpected strength of the U.S. recovery in the second and third quarters.

The combination of a low inflation rate, strong economic recovery and relatively high interest rates led to substantial capital inflows into the United States and resulted in a further appreciation of the U.S. dollar relative to most other currencies. Over the 12 months ending in December 31, 1983 the U.S. dollar appreciated 12.2 per cent against the British pound, 15.2 per cent against the Deutschmark and 1.3 per cent against the Canadian dollar. This strength of the U.S. dollar resulted in moderate increases in interest rates in most of the OECD countries experiencing a weakening of their currency against the U.S. dollar.

Economic Developments in Canada

Early in 1983, the Canadian economy emerged from the recession which began in the second half of 1981. Real output is estimated to have increased 6.3 per cent from the fourth quarter of 1982 to the fourth quarter of 1983, almost recovering the 6.5-per-cent decline experienced during the recession. The growth in output was accompanied by a 3.4-per-cent increase in employment – 357,000 jobs – in the four quarters to the end of 1983. The decline in the rate of inflation since the introduction of the 6&5 program in June 1982 gained momentum in 1983. By the fourth quarter of 1983, consumer price inflation was running below 5 per cent.

On an annual basis, real GNE is estimated to have increased 2.9 per cent in 1983. As indicated in Table 2, all components of demand grew except business non-residential investment and net exports of goods and services. The increase in residential construction and the impact on output of a swing from inventory reduction to accumulation were particularly large. The personal sector also contributed importantly to growth as real consumption expenditures rose an estimated 2.9 per cent, in part due to a decline in the savings rate from a high of 15.1 per cent in 1982 to an estimated 12.3 per cent in 1983.

Because the recovery of output in Canada was relatively stronger than in the overall OECD area, the volume of imports is estimated to have increased more than exports in 1983. Despite the strength of import growth, the price of total merchandise imports fell an estimated 3 per cent in 1983, in part reflecting the appreciation of the U.S. and Canadian dollars relative to most other major currencies. This decline in import prices, combined with a relatively small estimated decline of 1 per cent in the price of total merchandise exports, led to an improvement in the terms of trade. In total, the trade surplus for 1983 is likely to be somewhat lower than the average for 1982, resulting in a position of approximate balance in the net trade in goods and services. On balance, however, the over all current account should achieve a moderate surplus in 1983 with net transfers continuing to move in Canada's favour.

Table 2
The Pattern of Recovery in Canada: Growth of Demand, Labour Market Conditions and the Structure of Costs and Income, 1981-1983

	1981	1982	1983[e]	1983 1Q	1983 2Q	1983 3Q
	(annual percentage change)			(year-over-year percentage change)		
Demand (1971 dollars)						
Consumer expenditure	1.9	–2.1	2.9	1.1	2.5	3.8
Government expenditure	0.8	0.9	0.9	0.5	0.0	0.7
Residential construction	5.1	–23.1	24.7	3.8	42.0	42.7
Business non-residential investment	7.6	–11.2	–8.7	–16.7	–11.9	–2.4
Final domestic demand	2.7	–3.9	1.4	–1.9	1.0	3.5
Inventory change (billions of dollars)	0.6	–3.2	–0.3	–1.6	–2.0	1.0
Total exports	2.8	–1.6	5.2	0.7	2.1	2.6
Total imports	3.8	–11.3	8.4	–1.0	3.7	10.6
GNE	3.4	–4.4	2.9	–1.4	1.9	4.8
Labour market indicators						
Employment	2.6	–3.3	0.6	–2.9	–0.4	2.2
Labour force	2.7	0.4	1.5	1.1	1.8	1.7
Unemployment rate (per cent)	7.6	11.0	11.9	12.5	12.4	11.7
Costs						
Consumer price index	12.5	10.8	5.8	7.6	5.8	5.3
Non-COLA wage settlements	13.3	10.0	5.9	6.5	5.9	5.8
Income (current dollars)						
Gross national product	14.3	5.2	9.2	6.2	8.8	10.5
Labour income	15.4	7.4	6.1	2.8	5.0	7.6
Corporate profits	–11.4	–36.1	53.6	32.2	55.1	73.8
Investment income of persons	37.7	16.6	–6.3	–5.1	–7.4	–8.9
Personal disposable income	16.6	9.8	4.4	3.6	2.9	6.4
Savings rate (per cent)	13.8	15.1	12.3	12.4	11.0	14.2

[e] Estimate.

Source: Statistics Canada, *National Income and Expenditure Accounts*, cat. 13-001, *The Labour Force*, cat. 71-001, and *The Consumer Prices and Price Indexes*, cat. 62-010; and Labour Canada, *Labour Data*.

By the end of 1982 the unemployment rate had reached a post-war record high of 12.8 per cent. Over the four quarters of 1983 employment increased 3.4 per cent. This improvement in employment prospects induced a substantial increase in the number of people entering the labour force, with the result that the unemployment rate remained slightly above 11 per cent at the end of 1983.

One of the most favourable economic developments in 1983 was the very large drop in the rates of increase of prices and wages. The rate of increase in consumer prices fell from 10.8 per cent for 1982 to 5.8 per cent for 1983. The rates of increase in prices of both goods and services showed large declines. Food and energy prices also contributed significantly to the improved inflation performance last year. Food prices increased by 3.7 per cent in 1983, significantly less than the increases of 7.2 per cent in 1982 and 11.4 per cent in 1981. Energy price increases, which averaged 19.8 per

cent in 1982, also slowed significantly to about half this rate in 1983. On the cost side, the increase in unit labour costs – the difference between average wage and productivity increases – was about 3 per cent in 1983, considerably less than the 12.4 per cent increase recorded in 1982. This moderation in unit labour costs occurred as increases in wage rates slowed and productivity recorded a substantial estimated gain of 2.3 per cent, after falling 1.2 per cent in 1982. Negotiated wage settlements without cost-of-living adjustments fell from an average of 10 per cent in 1982 to about 6 per cent in 1983.

In the early months of 1983, the Canadian dollar gradually strengthened in foreign exchange markets, continuing the trend established in the fall of 1982. It then remained relatively stable through mid-November, generally trading within a narrow band around U.S. $0.81, in spite of the fact that Canadian short-term interest rates were below those of the U.S. during most of this period. The comparative strength of the Canadian dollar during this period can be attributed to a number of factors, including a significantly improved inflation performance and outlook, as well as a relatively strong current account position. Towards year-end, the U.S. dollar surged upward on world currency markets and the Canadian dollar weakened against the U.S. dollar somewhat in November and in December along with most other OECD currencies. On balance, the Canadian dollar strengthened against the currencies of Canada's non-U.S. major trading partners, rising about 7 per cent from the end of 1982 to the end of 1983 on a trade-weighted basis.

While short-term Canadian interest rates were stable in the spring and summer of 1983, certain U.S. interest rates rose significantly. The U.S. 90-day commercial paper rate, a key financial market barometer which was 8.48 per cent at the end of February 1983, increased throughout this period and stood at 9.82 per cent by the end of August 1983, an increase of 134 basis points. Yields on long-term U.S. bonds also increased, placing upward pressure on Canadian long-term bond yields. However, Canadian interest rates for the most part did not follow these U.S. interest rate movements, and the uncovered interest rate differentials between short-term and medium-term Canadian and U.S. interest rates turned negative throughout the summer of 1983. Between August and the end of 1983, Canada-U.S. interest rate spreads fluctuated in a narrow range, although there was a small increase in rates near year-end. The strength of the Canadian dollar and the continuing success on the inflation front allowed Canada more latitude than most other OECD countries in responding to international interest rate pressures in 1983.

One of the major problems facing the business sector in 1982 and early 1983 was the poor state of its financial health. This sector had accumulated a large debt burden through capital expansion and take-overs of other corporations prior to 1982, and the tendency to rapidly growing debt was exacerbated by the decline in retained earnings with the onset of the recession. As the data in Table 3 indicate, the rising corporate debt-to-equity ratio reached a peak in mid-1982. This increased debt burden, in combination with high and volatile rates of interest, severely depressed the interest coverage ratios of non-financial corporations where interest coverage is measured as the ratio of total interest payments to corporate income before taxes and interest payments. The aggregate interest coverage ratio for this sector fell to a record low of 2.1 in the first half of 1982.

Table 3
Financial Position of Canadian Non-Financial Corporations[1]

	Debt/ equity ratio[2]	Interest coverage ratios[3]	Prime rate[4]		Profit growth[5]
			Nominal	Real	
					(Year-over-year rates of change)
1977	.61	4.9	8.5	0.6	4.7
1978	.61	4.4	9.7	0.9	22.8
1979	.60	5.9	12.9	3.7	32.2
1980	.61	5.0	14.3	4.1	9.6
1981	.73	3.2	19.3	6.8	−11.4
1982 – first half	.80	2.1	17.0	6.0	−43.3
– second half	.80	2.1	14.6	5.4	−26.9
1983 – first half	.76	2.8	11.3	7.0	43.3

(1) Non-financial corporations with assets of $10 million and more.
(2) Debt includes all interest-bearing debt and deferred taxes are treated as equity in these calculations.
(3) Ratio of corporate income before interest payments and taxes to interest payments.
(4) Nominal rate adjusted by the year-over-year change in the CPI.
(5) Profits are calculated on a National Income Accounts basis.
Source: Statistics Canada, *Industrial Corporations Financial Statistics*, cat. 61-003; Bank of Canada, *Review*, and the Department of Finance.

The lower levels and the relative stability of interest rates in 1983 after several years of substantial volatility were positive developments for the financial position of the corporate sector. In combination with healthy profit growth in 1983 – an estimated increase of 54 per cent over the depressed levels of 1982 – and a buoyant Canadian equities market, the debt servicing situation of the non-financial corporate sector improved significantly in 1983. The introduction of the Indexed Security Investment Plan and the Special Recovery Share-Purchase Tax Credit in the April 19, 1983 budget further facilitated the raising of equity capital to finance investment and to strengthen balance sheets in the latter part of 1983 as these programs became operational.

3. Major Economic Assumptions

Economic forecasts are highly sensitive to the economic assumptions which underlie them. For an open economy such as Canada's, the outlook for economic growth and financial markets in the United States and elsewhere is particularly important in determining the medium-term prospects for the Canadian economy. Similarly, assumptions with respect to international oil prices, the growth of the labour force and the outlook for productivity increases all will affect in a variety of ways any projection of the Canadian economy. The purpose of this section is to review some of the major economic assumptions that underlie the projection presented in this budget.

External Economic Conditions

The fight against inflation has been the main policy priority of most OECD countries over the last several years. Implicit in the specific external assumptions which follow is the underlying policy assumption that monetary and fiscal policies in the main OECD countries will be directed towards achieving a recovery in real growth, without an acceleration of inflation over the medium term. This will require a gradual reduction in the level of real rates of interest and a continual decline in the ratio of government deficits to GNE throughout the main OECD countries. These policies should permit a consolidation of the significant gains that have been made in reducing inflation in the last two years, as well as facilitate the recovery in real growth that is required to reduce unacceptably high unemployment rates and to raise capacity utilization rates. Table 4 presents the main external assumptions contained in the budget projection.

Given that the United States is Canada's major trading partner, the outlook for the U.S. economy is the single most important element of the external assumptions that bear on the Canadian medium-term projection. The United States, moreover, has been a principal engine of growth in the OECD economies over the last year. The U.S. recovery, which began early in 1983, is expected to continue into 1984, although at a more moderate rate of expansion, as is typical of the second year of a recovery. Real GNE growth is projected to slow from 6.1 per cent on a fourth-quarter over fourth-quarter basis in 1983, to 3.8 per cent on the same basis in 1984. Despite this slowing in the pace of recovery, real output for 1984 as a whole is expected to be about 5 per cent higher than in 1983.

Inflationary pressures eased substantially in the United States in 1983. Although no major resurgence in inflation is foreseen in 1984, some slight increase is likely, reflecting a levelling off or a reversal in recent favourable factors, such as lower food and energy inflation and the strengthening U.S. dollar.

Table 4
Main External Assumptions

	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988
			(per cent change)				
United States							
GNE value	4.0	7.7	9.8	8.1	7.4	7.6	7.6
price	6.0	4.2	4.5	4.5	4.2	4.0	4.1
volume	−1.9	3.3	5.1	3.5	3.1	3.4	3.4
Consumer price index	6.1	3.2	4.8	4.6	4.3	4.2	4.2
Unemployment rate (level)	9.6	9.6	8.6	8.4	8.3	7.8	7.1
OECD (Europe and Japan)							
Industrial production	0.2	2.7	4.4	2.5	3.6	3.7	4.3

Source: OECD, *Economic Outlook*; and the Department of Finance.

In the 1985 to 1988 period, real GNE is projected to grow at an average annual rate of 3.4 per cent, 0.6 percentage points above estimated potential growth for the United States economy of 2.8 per cent per year. This should bring about a gradual restoration of more normal levels of resource utilization by the end of 1988. Inflation, as measured by the CPI, is projected to decline gradually from 4.8 per cent in 1984 to 4.2 per cent in 1988, reflecting continuing slack in labour markets, below-normal capacity utilization rates and the assumption of no major increases in food and energy prices.

Economic activity in the non-U.S. OECD economies increased moderately in 1983 and is expected to strengthen further during the second year of the recovery. Industrial production in Europe and Japan is projected to increase 4.4 per cent in 1984. Nevertheless, the aggregate unemployment rate for these countries is likely to rise in 1984, as strong cyclical gains in productivity dampen employment prospects in the near term. From 1985 to 1988 average annual growth in industrial production in Europe and Japan is expected to be 3.5 per cent. Inflation has come down sharply in nearly all OECD countries but considerable variation remains in terms of the current levels of inflation. In 1984, recent inflation gains are expected to be consolidated, with further declines anticipated in the high-inflation OECD countries. The main thrust of policy in most OECD countries in 1984 and beyond is expected to be that of establishing conditions favourable to sustained growth without an acceleration of inflation.

International Oil Prices

In light of the current weakness in international oil markets, the average import price of oil in U.S. dollars is assumed to remain constant through to the end of 1984. In 1985, as world oil demand strengthens in response to projected worldwide economic recovery, international oil prices are assumed to increase at a rate matching the U.S.

wholesale price index. After 1985, prices are assumed to increase in accordance with the proposed long-term pricing strategy of the Organization of Petroleum Exporting Countries. This proposal can be characterized as oil price increases 2 percentage points above the rate of inflation.

Productivity

Between 1974 and 1982 productivity in Canada, measured as real output per employed person, recorded virtually no increase. This experience followed average productivity growth of 2.5 per cent per year during the 1966-1973 period. The Canadian experience does not differ greatly from that observed in other major OECD countries. Table 1 provides a comparison of growth in real output, employment and productivity, for Canada and the six other major OECD countries. After growing at a 3.9-per-cent rate in the 1966-1973 period, productivity growth on average in these seven countries dropped to the 1.2-per-cent range in the post-1973 period. No country avoided a decline in productivity growth and some, most notably Italy and Japan, suffered much greater reductions than the average.

Over the 1966 to 1982 period, however, Canada has accommodated greater employment growth than any of the other major industrialized OECD countries. In fact only the United States, with employment growth of 2.3 per cent in the 1966-1973 period, and 1.8 per cent in the 1974-1982 period, showed rates of employment growth close to the growth rates achieved in Canada of 2.9 per cent and 2.1 per cent for the same periods. This is a clear indication that in terms of job creation Canada has been more successful than any of the other major OECD countries.

The reasons for the sharp drop in productivity after 1973 are not well understood but a number of factors, some unique to Canada and others that are common to the OECD area generally, have been identified as partial explanations. The fact that the drop in productivity growth has been associated with a similar decline in the average annual growth rate of real output has led many experts to conclude that a high rate of productivity growth is related to periods of strong demand pressures in the economy. The relative decline in demand during the 1970s may have produced a situation in which productivity growth was not encouraged by either high levels of research and development effort or by induced changes in the relative prices of key factors of production. This argument is usually applied to all the main OECD countries.

Explanations unique to Canada include a significant decline in output per worker in a specific sector – oil and gas related industries – which affected aggregate measures of productivity adversely. The decline in the oil and gas sector occurred for two main reasons. First, output growth in this sector moderated substantially after 1973 due to a reduction in Canadian energy exports and, second, exploration and development have increased greatly in areas which have large potential payoffs but have not immediately provided large-scale sources of added production – the Arctic lands, offshore and synthetic fuels – and hence have detracted from measured aggregate productivity growth.

A second factor in the post-1973 decline in Canadian productivity growth is an apparent movement away from historical trends in the rate of growth of capital per employee in a number of important sectors of the Canadian economy, particularly in mining, electric power, gas distribution, transportation, storage and communication. The reasons for this apparent decline are as yet unclear.

A number of other factors have also been proposed as contributing to the decline in Canadian productivity growth. These include changes in the composition of the labour force towards a greater proportion of inexperienced workers, an increase in the share of the service sector in total output, declines in average hours worked per worker and increased government regulation of industry. Nevertheless, no empirical evidence has been found that any of these has contributed significantly to the post-1973 decline in the rate of productivity growth.

The nature of the medium-term projection suggests that the decline in productivity growth rates experienced in the 1970s will likely be at least partially reversed in the 1980s. Real output growth, while not as strong as experienced in the 1960s, is expected to rebound to above potential levels over the next five years. Moreover, investment growth, which plays a major role in sustaining demand growth over the medium term in the projection, should also contribute to improved productivity as older plant and equipment is either modernized or replaced. Finally, although conditions in foreign oil-producing areas continue to be unsettled, the prospects are brighter that productivity will be enhanced in the Canadian energy sector as new sources of supply are brought on stream.

Over the projection period trend productivity is assumed to increase by roughly 1 per cent per year. In the short term, however, actual productivity growth may be higher than this, as output increases rapidly from its depressed level at the end of the 1981-1982 recession. This was the case during 1983, the first year of the recovery, as output per employed person is estimated to have increased 2.3 per cent.

Labour Force Growth

With the economic recovery underway, the labour force participation rate is projected to gradually increase over the forecast period. Continued strong increases in the participation rate of adult women combined with recovery of the participation rates of young men and women lead the upward trend in the overall participation rate. The rebound in the participation rate of young men and women is strongly influenced by the recovery as those who had left the labour force because of poor job prospects re-enter in the more favourable environment. Over all, there is a relatively strong cyclical response of participation rates to increased economic growth and employment prospects. Growth in the working-age population is expected to gradually slow to a rate of about 1 per cent by 1988.

Taken together, the projections for the working-age population growth and the rising participation rate through the medium term imply an annual average growth rate of 1.9 per cent in the labour force over the 1984-1988 period. While this is a fairly strong growth rate, it represents a significant slowing from the average annual increase of 3.2 per cent in the 1970s.

Changes in the labour force result from changes in the size and age distribution of the population and changes in labour force participation rates. In the 1970s, about two-thirds of the average annual increase in the labour force was due to the growth in the population of labour force age, while the remaining one-third was attributable to higher participation rates. The rapid increase in the size of the working-age population was due to the post-war "baby-boom" generation reaching working age.

Table 5
Age-Group Population Shares: 1970, 1980 and 1990

Age group	1970	1980	1990
		(per cent)	
0 - 14	30.3	23.0	21.3
15 - 24	18.3	19.4	14.5
25 - 44	25.0	29.0	33.6
45 - 64	18.5	19.1	19.5
65 +	8.0	9.5	11.1

Source: Statistics Canada, *Interim Population Projection Update*, 1981-2006, Ottawa, September 1983; and the Department of Finance.

Table 5 presents population shares in 1970, 1980 and projections for 1990 for various age groups. Since the labour force for the remainder of the 1980s has already been born, the impact of changing population shares, net of immigration, can be traced with relative accuracy. The principal influence observed is that the share of the youth group, 15-24 years of age, in the population shrinks by 5 percentage points over the decade of the 1980s. At the same time, the share of the 25-44 group rises an equal amount in total. This movement is of considerable significance for the level of work experience of the labour force, but should have little impact on the rate of change in the participation rate.

Table 6
Participation Rate Trends and Projections by Age and Sex Group

	1966	1970	1975	1980	1985	1988
			(per cent)			
Men – 15 - 24	64.1	62.5	68.9	72.0	72.2	72.8
25+	84.9	83.3	81.9	80.5	78.2	77.3
Women – 15 - 24	48.4	49.5	56.8	62.6	65.4	69.5
25+	31.2	34.5	40.0	46.2	51.0	54.4
Total	57.3	57.8	61.1	64.0	65.2	66.6

Source: Statistics Canada, *The Labour Force*, cat. 71-001; and the Department of Finance.

More important, but much less certain, will be the impact of changing trends in labour force participation within population age and sex groups. The various pre-1980 trends and influences have been discussed at considerable length.[1] The basic assumption made for this projection is that, after discounting the continuing cyclical influences, the factors which influenced participation rate changes in the recent past will continue to have about the same degree and direction of influence over the projection period, particularly for the prime-age groups. This means that the tendency of women either to delay child bearing or to combine child rearing with labour force participation will continue, thereby implying continued trend increases in the participation rate for women 25 and over. Further, it also implies a continued downward trend in the participation of men 25 and over, as an increasing share of this group opts for early retirement or a return to full-time attendance at an educational institution. The projection of participation rates for the youth group in the 1980s is more uncertain than for the prime-age groups since over the past 25 to 30 years this group has alternatively tended to seek either on-the-job training, implying increased labour force participation, or further academic training, implying decreasing rates of participation. For the current projection, it has been assumed that the trends observed after 1966 will roughly continue, so that participation by young men and women will continue to increase at relatively rapid rates over the projection period. Historical and projected participation rates by age and sex group are presented in Table 6. Table 7 provides a summary of the projections for the key labour supply variables.

Table 7
Labour Force Projection, 1983–1988

	Working-age population	Labour force	Participation rate
	(annual rates of growth)		(level)
1983	1.3	1.5	64.2
1984	1.2	2.3	64.9
1985	1.2	1.7	65.2
1986	1.2	1.8	65.6
1987	1.0	2.0	66.2
1988	1.0	1.7	66.6

Source: Department of Finance.

(1) Participation Rate and Labour Force Growth, Department of Finance Discussion Paper, April 1980.

4. Economic Projection, 1983-1988

Overview

The Canadian economy is entering its second year of recovery following the most severe economic downturn in the postwar period. Real growth proceeded at a strong pace over the course of 1983, although neither the strength of the upturn nor the composition of demand were highly unusual for the early stages of a recovery. However, the legacy of the 1982 recession is that labour and physical capital resources are still substantially under-utilized, and some fundamental economic changes will have to occur if the recovery is to be sustained and broadened over the medium term.

Over the past year substantial progress was made in rebuilding the financial strength of the corporate sector. Substantial reductions in the rate of increase of unit labour costs, lower interest costs, and rising profit margins led to steady growth in corporate profits. However, corporate profits as a share of net national income are still well below their historical average. Further progress in reducing interest rates and the growth of costs is essential if the business sector is to restore its financial strength and become a sustaining force in the recovery. In broad terms, the current medium-term projection embodies these changes.

A crucial aspect of the medium-term projection is the underlying view of moderate sustained declines in interest rates, both internationally and domestically, over the 1984-1988 period until more normal levels of real rates of interest are restored in capital markets. This view of interest rates requires a turnaround in the recent pattern of rising federal government deficits in the United States and elsewhere, as well as a consolidation of the recent gains in inflation achieved throughout the main OECD countries. Without a gradual return of real interest rates to more historic relationships, there is a risk that the medium-term real growth outlook for Canada and elsewhere will be weaker than projected. If nominal and real rates of interest were to rise significantly from current levels, the recovery itself could be at risk over the medium term.

Real GNE grows significantly above potential through the projection period, with business non-residential investment serving as the primary engine of growth after 1984. Through the medium term, lower real rates of interest, improved corporate cash flow and steadily rising capacity utilization all contribute to this robust investment outlook. In addition, the need to replace and modernize the capital stock aids machinery and equipment investment in 1984 and 1985, while the assumption of substantial flows of energy investment during the latter part of the projection period explains, in large part, the acceleration in non-residential construction. The strong expansion in residential investment evident over the mid-years of the projection is

Table 8
Economic Projection: Main Economic Indicators, 1983–1988

	1983	1984	1985	1986	1987	1988	Average 1985-1988
				(per cent change)			
Expenditures (volumes)							
GNE	2.9	4.9	3.5	3.9	4.0	3.7	3.8
Consumer expenditure	2.9	3.7	3.2	2.9	3.5	3.6	3.3
Residential investment	24.7	–1.3	12.8	5.3	2.3	–2.4	4.5
Business non-residential investment	–8.7	2.2	5.6	7.4	6.6	5.7	6.3
Machinery and equipment	–5.2	6.9	8.4	5.7	6.6	5.4	6.5
Non-residential construction	–12.1	–2.7	2.4	9.5	6.7	6.0	6.1
Government expenditure	0.9	5.8	2.1	2.6	3.2	2.6	2.6
Exports	5.2	7.3	5.2	5.6	6.0	4.0	5.2
Imports	8.4	8.6	5.6	4.3	5.1	3.8	4.7
Inventory change (billions of dollars)	–0.3	1.7	1.6	1.6	1.6	2.0	1.7
Prices and Costs							
Consumer price index	5.8	5.2	5.3	4.8	4.5	4.6	4.8
GNE deflator	6.2	5.2	5.7	5.1	4.2	4.9	5.0
Average compensation per paid employee	5.7	5.2	5.4	5.0	5.1	5.5	5.2
Labour Market							
Labour force	1.5	2.3	1.7	1.8	2.0	1.7	1.8
Employment	0.6	3.5	2.5	2.6	2.8	2.7	2.7
Productivity	2.3	1.3	0.9	1.2	1.2	1.0	1.1
Unemployment rate (level)	11.9	10.9	10.1	9.4	8.6	7.7	9.0
Incomes							
Personal income	5.9	9.4	8.0	8.3	8.2	8.4	8.2
Corporate profits	53.6	29.2	14.2	12.9	9.2	9.5	11.4

Source: Department of Finance.

attributable to a rebound in housing starts to more normal levels from the severely depressed number of starts achieved during 1982 and the second half of 1983.

Consumer expenditure also contributes to this strong real growth profile as relatively weak real wage growth in the early part of the projection period is more than offset by strong gains in employment and a decline in the personal savings rate from current high levels.

Restraint programs by all levels of government constrain real current and capital expenditures by governments on goods and services so that the government sector grows considerably less rapidly than aggregate output after 1984. Despite strong growth in exports, the trade sector remains relatively neutral with respect to real growth over the projection period.

On the price side, the growth in consumer prices is forecast to remain relatively stable in the near-term before declining moderately over the 1986 to 1988 period. Increasing price pressures in the early stages of the projection period due to anticipated higher food, energy and import prices, and the restoration of profit margins by corporations are offset by relatively small increases in unit labour costs which result from the improved productivity performance of the economy. Over the medium

term, moderate growth in import prices and continuing restraint in average pay increases provide the basis for projecting modest further declines in inflation and increases in real wages as the economy returns to higher levels of capacity utilization.

The Second Year of Recovery

Real GNE is estimated to have increased 2.9 per cent in 1983. At first sight, this would seem to indicate a healthy but not spectacular recovery from the trough of the recession. However, a more accurate measure of the strength of the recovery is the growth in real GNE from the fourth quarter of 1982, the trough of the recession, to the fourth quarter of 1983. Over this period real output expanded an estimated 6.3 per cent. The recovery has been led by inventories, accounting for 4.2 percentage points of the 6.3-per-cent real GNE growth, and consumption, which accounted for another 2.6 percentage points. Export growth has also been strong, but an even larger increase in imports has meant that the net real trade balance has on balance detracted from growth.

In 1984 real GNE is forecast to grow 4.9 per cent compared with 2.9 per cent in 1983. Comparing the fourth quarter of 1984 to the fourth quarter of 1983 indicates growth of 4.2 per cent. This projected growth is moderately above the average experience for the second year of a recovery. What is more important is that the recovery is expected to be more broadly based, with all categories of aggregate demand contributing to growth. Table 9 shows the contributions of the major demand components to growth on a fourth quarter over fourth quarter basis for 1983 and 1984 and compares this with recovery periods after previous recessions.

Consumption is projected to continue to grow at a moderately strong pace throughout 1984 and contribute 2.0 percentage points towards the 4.2-per-cent growth in real GNE between the end of 1983 and at the end of 1984. A 3-per-cent gain in employment over this period generates the increase in personal income necessary to finance this continued growth in consumption, with a further boost expected to come from a mild decline in the savings rate. Growth in personal income together with a stable environment for interest rates provides the setting for a pickup in residential investment in 1984, although the rebound in housing starts is not expected to be complete before 1985.

Business capital formation is projected to be a source of growth during 1984, with the recovery in this sector led by machinery and equipment, although it is expected to lag behind overall real growth. Projected business investment during 1984 is typical of the second year of a recovery period, with growth of 2.8 per cent on a fourth quarter over fourth quarter basis which contributes 0.4 percentage points to real GNE growth. With continued stability in interest rates and rising capacity utilization, business will be encouraged to replace and expand its stock of machinery and equipment. A strong expansion in non-residential construction is not expected to occur until later, particularly in view of the outlook for weak investment in electrical utilities in the short run. While an expansion in investment is normal in the second year of a recovery, recent investment intention surveys suggest that the forecast may be

Table 9
Contributions to Real GNE Growth[1]
1983 and 1984 Compared to Previous Recoveries

	First year of recovery		Second year of recovery	
	Average for previous recoveries[2]	1983:Q4/ 1982:Q4	Average for previous recoveries[2]	1984:Q4/ 1983:Q4
	(per cent)			
Real gross national expenditure	8.4	6.3	3.9	4.2
	(percentage points)			
Factors contributing to growth				
Consumer expenditure	4.5	2.6	3.2	2.0
Residential investment	1.0	0.5	0.0	0.5
Business non-residential investment	0.5	−0.3	0.2	0.4
Government expenditure on goods and services	1.3	0.5	0.3	0.8
Change in inventories	1.6	4.2	−0.8	0.5
Net exports	−1.1	−1.2	0.8	0.0

[1] The contributions from the various aggregate demand components may not add to the growth in real GNE due to omission of the residual error of estimate and to rounding.

[2] The data in these columns represent the average contributions to output growth during the first four quarters and the second four quarters after the troughs in the recessions in the first quarter of 1961, the fourth quarter of 1970 and the first quarter of 1975.

Source: Statistics Canada, *National Income and Expenditure Accounts*, cat. 13-001; and the Department of Finance.

optimistic in this area. However, investment intentions may quickly change in the face of continued recovery in other sectors. As well, the growing improvement throughout 1983 in the financial health of the corporate sector should allow firms to reassess their capital spending capabilities. Business inventory rebuilding should also continue to contribute to real GNE growth but the large correction from the trough of the recession has likely occurred already.

Over the course of this year the government sector, and in particular the federal government, is expected to provide a very substantial boost to the recovery. From the fourth quarter of 1983 to the fourth quarter of 1984 federal capital expenditures in real terms are expected to increase 26.7 per cent. Over the same period, constant dollar expenditure on goods and services by all governments increases 3.7 per cent. The rapid increases in federal expenditures over this period are due largely to the Special Recovery Capital Projects Program introduced in the April 19, 1983 budget.

A marked slowdown from the very rapid 1983 growth in exports and imports is expected to occur in 1984. Compared to estimated growth rates of 16.1 per cent for real exports and 21.1 per cent for real imports from the fourth quarter of 1982 to the fourth quarter of 1983, the respective growth rates are forecast to be 3.6 per cent and

3.2 per cent over the next four quarters. The net result is that the trade sector provides only a minor contribution to overall growth.

Inflation, as measured by the CPI, is expected to stabilize near 5 per cent in 1984. A faster rate of increase in food prices in 1984 contributes to some upward pressure on the CPI as food prices are forecast to increase 6.7 per cent in 1984 compared to only 3.7 per cent in 1983. The higher food price inflation is related to the drought in the corn and soya bean producing regions in the United States. The pickup in food prices in 1984 will be offset somewhat by more moderate inflation in final energy prices. With the CPI excluding food and energy predicted to rise 4.9 per cent in 1984, the overall CPI is projected to increase 5.2 per cent. In 1984, forecast wage increases, measured in terms of average compensation per paid employee, roughly match the increase in the CPI.

On average over 1984 the unemployment rate is expected to be 10.9 per cent, compared with an average rate of 11.9 per cent in 1983. This projection is consistent with an increase of 3.5 per cent in employment, or 376,000 jobs, over the 1983 average. The unemployment rate remains high because the labour force is expected to increase 2.3 per cent in 1984 as people enter or re-enter the labour market in response to the more favourable prospects for employment.

The economic recovery from the trough in the fourth quarter of 1982 has been largely typical of previous recoveries. The average growth rate of real GNE over the four quarters following the troughs of recessions in 1960, 1969 and 1975 was 8.4 per cent, compared to growth of 6.3 per cent from the fourth quarter of 1982 to the end of 1983. The strength of the contribution from the change in inventories was the only factor that was somewhat atypical, but not unprecedented. This relates more to the abnormal rundown of inventories in 1982, than to a build-up in 1983. Growth from the fourth quarter of 1983 to the fourth quarter of 1984 of 4.2 per cent in this forecast is consistent with the experience of other recoveries, as is the composition of this growth.

Medium-Term Extension: 1985-1988

During the last 10 years the Canadian economy was subjected to a variety of destabilizing shocks. It is not possible to foresee the nature or effects of any future potential shocks, and thus the medium-term extension assumes a stable international and domestic economic environment. Key economic variables are projected to exhibit relationships similar to those observed prior to the 1981-1982 recession.

Over the medium term all major components of domestic demand are projected to contribute to output growth. Investment is seen as providing the main stimulus to growth, as a number of large-scale energy projects begin, and higher capacity utilization rates and lower real rates of interest lead businesses to replace and expand their capital stock. Declining unemployment and a more stable inflation environment are likely to lead to a decline in the savings rate, thereby providing support to moderate

growth in consumption expenditure. Expenditures by the government sector are expected to grow in real terms, but less quickly than other components of demand and overall real GNE. The trade sector is a slight net detractor from growth in the medium term. This results from the projection that real output growth will be higher in Canada than in the United States and the importance of investment, which relies heavily on imported capital goods, in leading Canadian growth. The net result of these profiles of the aggregate demand components is average annual growth in real GNE of 3.8 per cent from 1985 to 1988.

Business non-residential investment, which acted as a drag on the economy during the first year of the recovery, and is projected to grow less rapidly than real GNE during the second year of the recovery, is expected to serve as the primary engine of growth after 1984. For the 1985-1988 period, business non-residential investment growth is projected to average 6.3 per cent – a rate significantly above the average real GNE growth rate of 3.8 per cent – and this will raise investment's share of GNE by 1988 to about its average level for the 1976-1981 period.

With no large increases in food or energy prices projected over the medium term and continuing moderate labour cost increases, inflation is projected to fall below 5 per cent on a continuing basis after 1985. The average annual increase in the CPI from 1985 to 1988 is 4.8 per cent. With a gradual return to more normal demand-supply labour market balances and corporate profit positions, wage gains are projected to be above the inflation rate over the medium term as labour receives a growing share of projected productivity gains.

The unemployment rate is projected to decline steadily over the projection period so that by 1988 the rate is down to 7.7 per cent, which is only slightly above the average from 1979 to 1981. The projected increase in employment is worth noting. From the trough of the recession in the fourth quarter of 1982 to 1988, employment is projected to expand by 1.8 million jobs. Over this period the economy accommodates an additional 1.1 million labour force members.

Composition of Aggregate Demand

The distribution of aggregate demand for the 1983-1988 period, along with average shares for two historical periods, are presented in Table 10. As the table shows, the recession has caused the various components of final demand to depart significantly from their historical shares of GNE. Residential construction, business non-residential investment and inventory change all fell as a share of GNE while the net trade position, and to a lesser extent consumption, experienced strong gains in output shares. For a sustained recovery with stable inflation, it is important that investment be a leading edge of economic growth over the medium term.

Business non-residential investment as a share of GNE is expected to decline in 1984 from the already low levels recorded in 1983. However, as the recovery proceeds and corporate balance sheets are rebuilt, a strong pick up in business capital formation is projected. This rebound will likely be observed first in machinery and equipment, as business update their capital stocks; it will then spread to non-residential construc-

tion as capacity utilization rates return to higher levels. A recovery in energy investment, particularly in the electricity sector, will give a further boost to investment later in the 1980s. With this strong projected recovery, business capital formation returns to a 14.9-per-cent share of real GNE by 1988. This is above the average share of 14.6 per cent for 1972-1981, and almost back to the 15.1-per-cent average share for the 1976-1981 period.

This business investment outlook is a reflection of a number of factors. First, and most important, the strong growth anticipated in final demand should greatly increase the current low levels of capacity utilization, creating the primary prerequisite for investment expenditure to occur – the need to expand productive capacity. Second, on the financing side, the external cost of funds to corporations is expected to decline over the projection period, while internally generated funds of corporations should increase significantly. Finally, some special factors also contribute to this robust business investment projection. Machinery and equipment investment is expected to be aided by the desire to replace or modernize a portion of the country's current capital stock. With respect to non-residential investment in structures, energy investment plays a key role. After declining sharply in 1983 and 1984, energy investment is projected to grow at an average annual rate of 8.7 per cent during the 1985-1988 period. This compares to the 8.3-per-cent average annual growth sustained during the 1975-1982 period.

Consumer expenditure is projected to increase between 3 and 4 per cent annually over the projection period, averaging 3.3 per cent from 1985 to 1988. This is higher than the projected growth of real personal disposable income, as consumers finance a portion of expenditure in the early stages of the projection period through lower savings. The personal savings rate declines steadily from an estimated 12.3 per cent in

Table 10
Structure of Aggregate Demand: Historical and Projected
(Percentage Share of Constant Dollar GNE)[1]

							Averages			
	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1962-1971	1972-1981	1982-1984	1985-1988
Consumer expenditure	62.4	61.7	61.6	61.0	60.7	60.6	59.1	61.5	62.2	61.0
Residential investment	4.2	4.0	4.4	4.4	4.3	4.1	4.6	5.0	3.9	4.3
Business non-residential investment	13.9	13.5	13.8	14.3	14.7	14.9	13.4	14.7	14.3	14.4
Change in inventories	−0.3	1.2	1.1	1.1	1.0	1.2	1.1	0.6	−0.5	1.1
Total government expenditure[2]	20.4	20.6	20.3	20.1	19.9	19.7	22.8	21.3	20.6	20.0
Net exports of goods and services	−0.7	−1.1	−1.2	−0.9	−0.7	−0.6	−1.0	−3.2	−0.6	−0.9

[1] Shares do not add to 100, due to exclusion of the residual error of estimate, and rounding.
[2] Includes current and capital expenditures on goods and services only.
Source: Statistics Canada, *National Income and Expenditure Accounts*, cat. 13-201, and the Department of Finance.

1983 to about 9 per cent by 1986. A much lower and more stable rate of inflation than was observed over the last 10 years, together with sustained reductions in real interest rates and restored consumer confidence, underlie this outlook for a lower savings rate.

Table 11
Personal Income, Expenditures and Savings Rates

	Real personal disposable income	Real consumer expenditures	Savings rate
	(per cent change)		(per cent)
1982	−0.8	−2.1	15.1
1983	−1.6	2.9	12.3
1984	2.6	3.7	11.4
1985	1.2	3.2	9.6
1986	2.2	2.9	9.5
1987	3.4	3.5	9.0
1988	3.9	3.6	9.2
Average 1972-1981	5.2	4.1	10.4
Average 1982-1984	0.1	1.5	12.9
Average 1985-1988	2.7	3.3	9.2

Source: Statistics Canada, *National Income and Expenditure Accounts*, cat. 13-201; and the Department of Finance.

Residential construction increases slightly as a share of GNE over the projection period as housing starts pick up from the depressed levels of 1982 and the second half of 1983 in response to lower real and nominal interest rates and sustained real income growth. However, projections of slower population growth and household formation during the 1980s mean that residential construction as a share of GNE does not return to the levels recorded in the 1960s and 1970s.

As a share of real GNE, real government expenditure on goods and services is projected to decline steadily from 1984. This is indicative of the restraint programs at all levels of government and the strong growth in other components of aggregate demand. In 1984 real federal government expenditure on goods and services is expected to grow much more quickly than aggregate real output. This reflects primarily two factors: the impact of the Special Recovery Capital Projects Program and an increase in defence equipment purchases in that year. These defence purchases are included with current goods and services in the national accounts.

After deteriorating sharply in the second half of 1983, the real trade balance as a share of GNE declines only marginally during the projection period. The service account as a share of GNE remains stable over the 1983 to 1988 period while the goods balance share declines slightly. Both export and import volumes are projected to grow more rapidly than aggregate GNE throughout the projection period. Export growth is aided by the projected strength in the U.S. economy, particularly in sectors such as housing and automobiles which have high imports from Canada. Exports of

natural gas are also assumed to increase strongly after 1984. Imports to Canada grow rapidly throughout the medium term due to the projected strength in investment and consumer durable expenditures, both areas in which Canada imports a high portion of its requirements. Moreover, since Canada is expected to grow more strongly than the OECD average over the next two years, and in particular is projected to grow more strongly than the United States over the medium term, increases in import growth relative to export growth are to be expected.

Structure of Prices and Costs

Inflation, as measured by the CPI, declined to 5.8 per cent in 1983 after three years of double digit rates of price increases. The 1983 decline in consumer price inflation was led by the sharp declines in the rates of increase of food and import prices, substantial moderation in the rate of energy price increases, and the impetus to price and wage moderation on the part of business and labour that was imparted by the government's 6&5 program. The rate of increase in consumer prices is projected to be just over 5 per cent in 1984 and 1985, before declining to an average of 4.6 per cent per year thereafter. The consolidation of the substantial recent gains on the inflation front during the second year of the recovery and beyond reflects the beneficial aspects of the projected improvement in productivity growth over the medium term as well as the continuing downward pressure on price and cost inflation due to continuing excess capacity in the Canadian economy.

In 1983, the rate of wage increases moved downward in tandem with the rapid decline in consumer price inflation. Wage rate increases, measured by average compensation per paid employee, fell from 10.6 per cent in 1982 to 5.7 per cent in 1983. Over the 1984-1988 period, nominal wage rate increases are anticipated to fluctuate between 5 and 5.5 per cent annually. Real wages are projected to rise gradually over the medium term to just under a 1-per-cent annual rate of growth in 1988 which is in line with projected trend productivity growth in the Canadian economy.

The rebound in productivity in 1983, combined with the decline in the rate of wage increases, resulted in an enormous turnaround in Canadian unit labour costs. Unit labour cost increases fell from 12.4 per cent in 1982, a rate which was crucially undermining Canada's international competitive position, to an estimated 3.1 per cent in 1983. In 1984, the rate of change of unit labour costs is projected to increase slightly to 4.2 per cent, as the rate of improvement in productivity moderates from its 1983 cyclical peak and as average wage increases decline to just over 5 per cent. Over the 1985-1988 period, with projected average wage growth of 5.2 per cent and average productivity growth of just over 1 per cent, unit labour costs are expected to increase on average about 4.2 per cent.

Table 12
Annual Rates of Change in Wages, Prices and Unit Labour Costs

								Average	
	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1974-1981	1985-1988
					(per cent)				
Average compensation per paid employee[1] (nominal)	10.6	5.7	5.2	5.4	5.0	5.1	5.5	10.7	5.2
Unit labour costs[2]	12.4	3.1	4.2	4.6	4.0	3.9	4.2	11.0	4.2
Consumer price index (total)	10.8	5.8	5.2	5.3	4.8	4.5	4.6	9.7	4.8
CPI (food)	7.2	3.7	6.7	5.8	5.0	4.7	4.7	11.4	5.1
CPI (energy)	19.8	7.8	4.5	6.8	5.8	6.7	6.7	15.0	6.5
CPI (excluding food and energy)	10.8	6.2	4.9	5.0	4.7	4.1	4.3	8.5	4.5
Average wages[3] (real)	−0.2	−0.1	0.0	0.1	0.2	0.6	0.9	1.0	0.4
Productivity[4][5]	−1.2	2.3	1.3	0.9	1.2	1.2	1.0	0.1	1.1

[1] Average compensation per paid employee is defined as wages and salaries divided by total paid employment as defined by the Statistics Canada Establishment Survey.

[2] Unit labour costs are defined as the ratio of total labour costs, including supplementary labour income, to real GNE.

[3] Average wages (real) are defined as average compensation per paid employee minus the rate of change of the CPI.

[4] Productivity is defined as real GNE per employed person.

[5] The rate of change of unit labour costs plus productivity growth will not strictly add to the rate of change of average compensation per paid employee because of divergences between paid and unpaid employment, variations in supplementary labour income and rounding.

Source: Statistics Canada, *National Income and Expenditure Accounts*, cat. 13-201, *The Labour Force*, cat. 81-001; *The Consumer Price Index*, cat. 62-001; and the Department of Finance.

Pattern of Income Shares in the Recovery

The recent economic recession distorted the typical distribution of income among sectors. An especially noteworthy result was the large drop in the share of corporation profits. From an average share in gross national product of 11.4 per cent from 1972 to 1981, corporation profits fell to a 5.9-per-cent share in 1982. Over the period 1984-1988 the shares of the various income components are projected to return toward more typical relationhips. Corporation profits rise as a share of GNP to an average of 10.5 per cent in the 1985-1988 period. This implies average annual growth in the level of profits of 11.5 per cent for 1985-1988.

The share of labour income rose during the recession to 58.4 per cent in 1982, 2.1 percentage points above the average share in the 1972-1981 period. This reflects the fact that profits were squeezed much more severely than wages during the recession. As profits recover, the share of labour income declines to an average of 55.0 per cent over the 1985-1988 period. Despite this there is still strong growth in the level of labour income, averaging 8.0 per cent per annum from 1983 to 1988. Table 13 presents data on the growth and shares of the major income components.

Table 13
Annual Growth Rates and Shares of Income Components Through the Recovery

	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	Average 1972-1981	Average 1982-1984	Average 1985-1988
						(per cent)				
Annual growth rates										
Labour income	7.4	6.1	9.2	8.2	8.1	8.0	8.1	14.2	7.6	8.1
Personal income	10.0	5.9	9.4	8.0	8.3	8.2	8.4	14.6	8.4	8.2
Corporation profits	−36.1	53.6	29.2	14.2	12.9	9.2	9.5	15.5	15.6	11.5
Gross national product	5.2	9.2	10.3	9.3	9.1	8.3	8.8	13.7	8.2	8.8
Shares of gross national product										
Labour income	58.4	56.7	56.1	55.5	55.0	54.8	54.5	56.3	57.1	55.0
Corporation profits	5.9	8.3	9.7	10.2	10.5	10.6	10.7	11.4	8.0	10.5

Source: Department of Finance.

L'économie canadienne en reprise

Ministère des Finances Canada
Department of Finance Canada

L'honorable Marc Lalonde
Ministre des Finances
Février 1984

Table des matières

1. Introduction et résumé 1

2. Évolution économique 3
   - Évolution économique internationale 3
   - Évolution économique au Canada 5

3. Principales hypothèses économiques 9
   - Conjoncture économique à l'étranger 9
   - Prix internationaux du pétrole 11
   - Productivité 11
   - Croissance de la population active 12

4. Projection économique 1983-1988 15
   - Vue d'ensemble 15
   - La deuxième année de la reprise 17
   - Vers le moyen terme: 1985-1988 20
   - Composition de la demande globale 21
   - Structure des prix et des coûts 23
   - Évolution de la répartition du revenu pendant la reprise 25

Liste des tableaux

1. Indicateurs économiques récents de l'OCDE 4

2. Profil de la reprise au Canada: Croissance de la demande, situation du marché du travail et structure des coûts et des revenus, 1981-1983 ... 6

3. Situation financière des sociétés non financières au Canada 8

4. Principales hypothèses au niveau international 10

5. Répartition de la population par groupe d'âge: 1970, 1980 et 1990 13

6. Évolution du taux de participation et projection par groupe d'âge et sexe 14

7. Projection de la population active, 1983-1988 14

8. Projection économique: principaux indicateurs économiques 1983-1988 ... 16

9. Contribution à la croissance de la DNB réelle: années 1983 et 1984 comparées aux reprises antérieures 18

10. Structure de la demande globale, passée et projetée (répartition en pourcentage de la DNB en dollars constants) 22

11. Revenu, dépenses et épargne des particuliers 23

12. Taux annuels de variation des salaires, des prix et des coûts unitaires de main-d'œuvre 24

13. Taux annuels de croissance et importance relative des composantes du revenu pendant la reprise 25

1. Introduction et résumé

Ce document a deux buts: faire le point sur l'évolution observée depuis le début de la reprise économique, au premier trimestre de 1983, et exposer les projections actuelles du ministère des Finances pour la deuxième année de la reprise et le moyen terme. La projection à moyen terme fournit les hypothèses économiques sur lesquelles reposent les projections de recettes et de dépenses de l'État.

Dans le budget du 19 avril 1983, une reprise à un taux modéré était prévue pour 1983. On s'attendait à une croissance réelle de 2.3 pour cent et à un taux de chômage supérieur à 12 pour cent tout au long de l'année. On escomptait une amélioration toute particulière au chapitre de l'inflation, de pair avec le programme 6&5; le budget d'avril prévoyait une hausse de 6.3 pour cent de l'indice des prix à la consommation (IPC) en 1983 – soit une baisse considérable par rapport à l'inflation de près de 11 pour cent enregistrée en 1982.

En fait, l'économie s'est mieux comportée en 1983 qu'on ne le prévoyait dans le budget d'avril. La production de même que l'emploi ont progressé plus rapidement qu'escompté. En fin d'année, le taux de chômage était légèrement supérieur à 11 pour cent, tandis que la croissance réelle devrait être proche de 3 pour cent pour l'année. C'est dire que, après cette première année de la reprise, les pertes de production subies pendant la récession de 1981-1982 ont été presque entièrement rattrapées et qu'on a récupéré plus des deux tiers des emplois perdus entre le deuxième trimestre de 1981 et le dernier trimestre de 1982.

Cette amélioration de la performance économique a été renforcée par le ralentissement considérable de l'inflation en 1983. L'inflation, mesurée par le taux de variation de l'IPC, a glissé au dernier trimestre de 1983 sous les 5 pour cent, son plus faible taux depuis 1972. Ce résultat a contribué à de nouvelles baisses des taux d'intérêt au Canada en 1983. Une évolution particulièrement positive pour les propriétaires actuels et en puissance a été la baisse du taux des hypothèques à un an, passé de 12.5 pour cent à la fin de 1982 à 10.25 pour cent en décembre 1983, tandis que le taux des hypothèques à trois ans descendait de 14.25 à 11.75 pour cent.

La deuxième année de la reprise devrait être marquée par une croissance relativement soutenue. On escompte une croissance réelle de 4.9 pour cent en 1984. À moyen terme, on peut s'attendre à une expansion réelle continue, la projection sur laquelle est basée ce budget comportant une progression réelle de 3.8 pour cent en moyenne de 1985 à 1988. L'emploi devrait s'accroître en moyenne de près de 3 pour cent par an à moyen terme. Comme on projette une expansion de l'ordre de 2 pour cent de la population active, le taux de chômage devrait diminuer régulièrement pour passer de son niveau de 11.1 pour cent à la fin de 1983 à 7.7 pour cent d'ici 1988.

Cette croissance réelle projetée s'accompagne d'une inflation stable au voisinage de 5 pour cent à court terme, avec une modération projetée au cours de la période 1986 à 1988. Le prix des aliments et de certaines importations devrait pousser l'inflation à la hausse au cours des prochaines années, mais l'amélioration de la structure des coûts permettra non seulement de consolider les résultats obtenus récemment en matière d'inflation, mais encore de réduire à nouveau cette dernière.

2. Évolution économique

Évolution économique internationale

De nouveaux progrès ont été réalisés dans la lutte contre l'inflation en 1983 par la plupart des sept principaux pays de l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE). Ces progrès ont eu des conséquences positives sur la croissance réelle, qui s'est légèrement redressée en 1983 sous l'impulsion d'une reprise vigoureuse aux États-Unis, au Japon et au Canada. Malgré cette amélioration appréciable au chapitre de l'inflation et l'amorce d'une reprise après la récession de 1981-1982, la plupart des pays de l'Organisation, à l'exception du Canada et des États-Unis, ont été incapables de faire baisser leur taux de chômage en 1983. L'OCDE estime que les pays de la zone comptaient dans l'ensemble plus de 32 millions de chômeurs en 1983, contre 30 millions en 1982.

L'augmentation des prix à la consommation sur 12 mois, est tombée à 4.4 pour cent en moyenne dans les sept principaux pays de l'OCDE, en novembre 1983. Ce taux était inférieur de 7.8 points au taux maximal d'inflation de 12.2 pour cent observé en 1980. En 1983, le ralentissement de l'inflation a été particulièrement marqué au Canada, aux États-Unis et au Royaume-Uni. La dépense nationale brute (DNB) des sept principaux pays de l'OCDE a enregistré une progression réelle de 2.4 pour cent dans l'ensemble en 1983, selon les estimations, après un recul de 0.3 pour cent en 1982. On a toutefois observé de grandes variations selon les économies, le Canada, les États-Unis et le Japon étant ceux des sept principaux pays où la progression a été la plus forte en 1983. Pour les sept principaux pays de l'OCDE, la hausse cumulative de la DNB réelle sur les quatre années 1980 – 1983 devrait se rapprocher de 5 pour cent, contre une progression de 17.8 pour cent au total pendant les quatre années précédentes. Parallèlement à cette décélération de la croissance depuis 1980, le taux moyen de chômage dans ces sept pays a atteint 8.5 pour cent, selon les estimations, en 1983.

Les États-Unis ont enregistré une forte reprise économique en 1983, les estimations actuelles faisant état d'une hausse de 6.1 pour cent de la DNB réelle au cours des quatre trimestres se terminant au dernier trimestre de l'an dernier. La reprise a été assez générale, avec une hausse rapide des dépenses résidentielles et une augmentation des investissements et de la consommation. La vigueur de la reprise a permis d'accroître l'emploi de 3.5 pour cent entre le quatrième trimestre de 1982 et le quatrième trimestre de 1983, tandis que le taux de chômage tombait de 10.6 à 8.5 pour cent.

Malgré une forte diminution du taux de l'inflation aux États-Unis en 1983, les taux d'intérêt nominaux y étaient un peu plus élevés à la fin de l'année qu'au début. Ils

Tableau 1
Indicateurs économiques récents de l'OCDE

	1981	1982	1983 [a]	1984 [a]	Moyenne 1966-1973	Moyenne 1974-1982
			(en pourcentage)			
Variation de la DNB ou du PIB réel [1][4]						
États-Unis	2.6	−1.9	3.3	5.1	3.9	1.9
Japon	3.8	3.0	3.0	4.0	10.7	4.0
Allemagne	−0.3	−1.1	1.3	2.0	4.3	1.7
France	0.4	1.9	0.5	0.0	5.4	2.5
Royaume-Uni	−1.7	2.0	2.5	2.3	2.8	0.6
Italie	0.1	−0.3	−1.5	2.0	5.4	2.1
Canada	3.4	−4.4	2.9	4.9	5.5	2.1
Sept principaux pays de l'OCDE	1.9	−0.3	2.4	3.7	5.4	2.2
Variation de l'emploi [4]						
États-Unis	1.1	−0.9	1.3	3.2	2.3	1.8
Japon	0.8	1.0	2.0	1.0	1.3	0.8
Allemagne	−0.8	−1.9	−2.0	−0.5	0.0	−0.6
France	−0.7	−0.1	−0.8	−1.0	0.6	0.1
Royaume-Uni	−3.6	−1.7	−0.8	0.0	−0.1	−0.6
Italie	0.5	−0.4	−0.3	0.0	−0.2	0.9
Canada	2.6	−3.3	0.6	3.5	2.9	2.1
Sept principaux pays de l'OCDE	0.5	−0.7	0.6	1.7	1.4	1.0
Taux de chômage [2][4]						
États-Unis	7.6	9.7	9.6	8.6	4.5	7.3
Japon	2.2	2.4	2.8	2.8	1.2	2.0
Allemagne	4.6	6.9	8.5	9.3	0.9	4.0
France	7.3	8.0	8.3	9.3	2.2	5.4
Royaume-Uni	9.0	11.0	11.5	11.5	2.2	5.6
Italie	8.3	9.1	10.0	10.5	5.7	7.1
Canada	7.6	11.0	11.9	10.9	4.8	7.7
Sept principaux pays de l'OCDE	6.5	8.1	8.5	8.2	3.2	5.7
Inflation [3][4]						
États-Unis	10.3	6.1	3.2	4.8	4.4	9.0
Japon	4.9	2.7	1.9	1.5	6.2	8.3
Allemagne	5.9	5.3	3.0	3.3	3.9	5.0
France	13.4	11.8	9.5	7.3	5.1	11.4
Royaume-Uni	11.9	8.6	4.5	6.0	6.1	14.7
Italie	19.5	16.6	14.9	12.0	4.5	17.2
Canada	12.5	10.8	5.8	5.2	4.3	9.8
Sept principaux pays de l'OCDE	10.0	6.9	4.4	4.8	4.7	9.6
Variation de la productivité [1][4]						
États-Unis	1.5	−1.0	2.0	1.9	1.5	0.1
Japon	3.0	1.9	1.3	2.8	9.3	3.2
Allemagne	0.4	0.7	3.3	2.5	4.3	2.3
France	1.1	1.9	1.3	1.0	4.8	2.3
Royaume-Uni	1.9	3.8	3.3	2.3	3.1	1.2
Italie	−0.3	0.0	−1.3	2.0	5.6	1.3
Canada	−0.8	−1.2	2.3	1.3	2.5	0.0
Sept principaux pays de l'OCDE	1.5	0.3	1.8	2.1	3.9	1.2

[1] DNB pour les États-Unis, le Japon, l'Allemagne et le Canada; PIB pour la France, le Royaume-Uni et l'Italie.
[2] Taux calculés d'après les définitions nationales.
[3] Mesurée par la variation sur 12 mois de l'IPC, sauf pour le Japon, l'Allemagne, la France, le Royaume-Uni et l'Italie pour 1984, où l'indice de déflation de la consommation est utilisé.
[4] Les moyennes sont pondérées en fonction de la DNB ou du PIB en 1981.
[a] Estimations.
[b] Projection.

Source: OCDE, *Perspectives économiques*, décembre 1983; *Principaux indicateurs économiques*, mis à jour dans certains cas; et *Comptes nationaux, OCDE*, volume II, 1982. Statistique Canada, *Comptes nationaux des revenus et des dépenses*, trim., publ. 13-001; *La population active*, mens., publ. 71-001; et *Prix à la consommation et indices de prix*, trim., publ. 62-010. U.S. Department of Commerce, *Survey of Current Business*, U.S. Department of Labour, *Monthly Labour Review*.

ont monté d'environ 100 centièmes pendant l'été en raison des craintes d'inflation suscitées par la forte hausse de la masse monétaire, les déficits massifs du gouvernement et la vigueur imprévue de la reprise aux deuxième et troisième trimestres.

La combinaison d'un taux d'inflation peu élevé, d'une vigoureuse reprise économique et de taux d'intérêt relativement élevés a entraîné de fortes entrées de capitaux aux États-Unis, d'où une nouvelle hausse du dollar américain par rapport à la plupart des autres monnaies. Sur les 12 mois terminés au 31 décembre 1983, le dollar américain a gagné 12.2 pour cent par rapport à la livre anglaise, 15.2 pour cent vis-à-vis du mark allemand et 1.3 pour cent par rapport au dollar canadien. Il en est résulté des hausses modérées de taux d'intérêt dans la plupart des pays de l'OCDE dont les monnaies ont fléchi par rapport au dollar américain.

Évolution économique au Canada

Le début de 1983 a vu l'économie canadienne sortir de la récession amorcée au deuxième semestre de 1981. Selon les estimations, la production réelle a augmenté de 6.3 pour cent entre le quatrième trimestre de 1982 et le même trimestre de 1983, effaçant presque la baisse de 6.5 pour cent accusée pendant la récession. Ce redressement de la production s'est accompagné d'une hausse de 3.4 pour cent de l'emploi – 357,000 postes – au cours des quatre trimestres de 1983. Le ralentissement de l'inflation depuis l'instauration du programme 6&5 en juin 1982 s'est accéléré en 1983. Au dernier trimestre de 1983, la hausse des prix de consommation était tombée au-dessous de 5 pour cent.

Sur une base annuelle, la hausse de la DNB réelle devrait avoir été de 2.9 pour cent en 1983. Comme l'indique le tableau 2, tous les éléments de la demande, sauf les investissements non résidentiels des entreprises et les exportations nettes de biens et services, ont contribué à cette progression. La hausse de la construction résidentielle et le renversement de la variation des stocks (de réduction à accumulation) ont eu un effet particulièrement notable sur la production. Le secteur des particuliers a lui aussi largement contribué à la reprise, la consommation réelle s'accroissant de 2.9 pour cent sous l'effet, notamment, d'une diminution du taux d'épargne – passé d'un sommet de 15.1 pour cent en 1982 à 12.3 pour cent (niveau estimatif) en 1983.

Le redressement de la production ayant été plus marqué au Canada que dans le reste de la zone de l'OCDE, les importations en volume ont augmenté plus que les exportations, selon les estimations, en 1983. Malgré la vive hausse des importations, leur prix aurait diminué de 3 pour cent en 1983, en partie à cause du renforcement des dollars américain et canadien par rapport à la plupart des autres grandes monnaies. Cette baisse du prix des importations, combinée à une légère baisse estimative de 1 pour cent du prix des exportations de marchandises, a permis d'améliorer les termes de l'échange. Dans l'ensemble, cependant, l'excédent commercial risque d'avoir été un peu moins élevé en 1983 qu'en 1982 en moyenne, d'où une balance au titre des biens et services à peu près équilibrée. Néanmoins, le compte courant devrait, dans l'ensemble, afficher un excédent modéré en 1983, les transferts nets continuant d'évoluer en faveur du Canada.

Tableau 2
Profil de la reprise au Canada: croissance de la demande, situation du marché du travail et structure des coûts et des revenus, 1981-1983

	1981	1982	1983[a]	1983 I	1983 II	1983 III
	(variation annuelle en pourcentage)			(variation sur 12 mois en pourcentage)		
Demande (en dollars de 1971)						
Consommation	1.9	−2.1	2.9	1.1	2.5	3.8
Dépenses publiques	0.8	0.9	0.9	0.5	0.0	0.7
Construction résidentielle	5.1	−23.1	24.7	3.8	42.0	42.7
Investissement des entreprises	7.6	−11.2	−8.7	−16.7	−11.9	−2.4
Demande intérieure finale	2.7	−3.9	1.4	−1.9	1.0	3.5
Variations des stocks (en milliards de dollars)	0.6	−3.2	−0.3	−1.6	−2.0	1.0
Exportations	2.8	−1.6	5.2	0.7	2.1	2.6
Importations	3.8	−11.3	8.4	−1.0	3.7	10.6
DNB	3.4	−4.4	2.9	−1.4	1.9	4.8
Indicateurs du marché du travail						
Emploi	2.6	−3.3	0.6	−2.9	−0.4	2.2
Population active	2.7	0.4	1.5	1.1	1.8	1.7
Taux de chômage (en pourcentage)	7.6	11.0	11.9	12.5	12.4	11.7
Coûts						
Indice des prix à la consommation	12.5	10.8	5.8	7.6	5.8	5.3
Règlements salariaux sans IVC	13.3	10.0	5.9	6.5	5.9	5.8
Revenus (en dollars courants)						
Produit national brut	14.3	5.2	9.2	6.2	8.8	10.5
Revenus du travail	15.4	7.4	6.1	2.8	5.0	7.6
Bénéfices des sociétés	−11.4	−36.1	53.6	32.2	55.1	73.8
Revenus de placements des particuliers	37.7	16.6	−6.3	−5.1	−7.4	−8.9
Revenu disponible des particuliers	16.6	9.8	4.4	3.6	2.9	6.4
Taux d'épargne (en pourcentage)	13.8	15.1	12.3	12.4	11.0	14.2

[a] Estimations.

Sources: Statistique Canada, *Comptes nationaux des revenus et des dépenses*, publ. 13-001; *La population active*, publ. 81-001; et *Prix à la consommation et indices de prix*, publ. 62-020; et Travail Canada, *Données sur le travail*.

A la fin de 1982, le taux de chômage était monté au niveau sans précédent pour l'après-guerre de 12.8 pour cent. Sur l'ensemble de 1983, l'emploi s'est accru de 3.4 pour cent. Il en est résulté une légère hausse du nombre des nouveaux participants à la population active, de sorte que le taux de chômage restait légèrement supérieur à 11 pour cent à la fin de 1983.

L'un des aspects les plus positifs en 1983 a été le ralentissement considérable des taux de croissance des prix et des salaires. Le taux de croissance des prix à la consommation est passé de 10.8 pour cent en 1982 à 5.8 pour cent en 1983. Les taux de croissance des prix tant pour les biens que pour les services, ont affiché d'importantes baisses. Les prix de l'alimentation et de l'énergie ont eux aussi contribué sensiblement à la décélération de l'inflation l'an dernier. Les prix des produits alimentaires n'ont augmenté que de 3 pour cent en 1983, contre 7.2 pour cent en 1982 et 11.4 pour cent en 1981. Quant aux prix de l'énergie, qui avaient monté de 19.8 pour cent

en moyenne en 1982, leur hausse a été à peu près deux fois moins forte, en 1983. La hausse des coûts unitaires de main-d'œuvre – la différence entre l'augmentation du salaire moyen et celle de la productivité – a été d'environ 3 pour cent en 1983, comparativement à 12.4 pour cent en 1982. Ce ralentissement a été le fruit d'une hausse moins forte des taux de rémunération et d'une amélioration appréciable de la productivité, qui s'est redressée de 2.3 pour cent d'après les estimations, après un recul de 1.2 pour cent en 1982. Les augmentations salariales négociées sans indemnité de vie chère sont tombées de 10 pour cent en moyenne en 1982 aux environs de 6 pour cent en 1983.

Au début de 1983, le dollar canadien s'est renforcé progressivement sur les marchés de change, poursuivant la tendance amorcée à l'automne de 1982. Il est resté relativement stable jusqu'à la mi-novembre, fluctuant généralement dans une bande étroite autour de $E.U. 0.81, bien que les taux d'intérêt à court terme aient été moins élevés au Canada qu'aux États-Unis pendant la majeure partie de cette période. La fermeté du dollar canadien pendant cette période peut être attribuée à plusieurs facteurs, notamment l'amélioration appréciable des résultats et des perspectives d'inflation et le solde relativement important du compte courant. Vers la fin de l'année, devant l'ascension du dollar américain sur les marchés de change, le dollar canadien a quelque peu fléchi par rapport à cette devise, en novembre et en décembre, tout comme la plupart des autres monnaies de l'OCDE. Le dollar canadien s'est renforcé dans l'ensemble par rapport à la monnaie des principaux partenaires commerciaux du Canada, autres que les États-Unis, gagnant environ 7 pour cent entre la fin de 1982 et celle de 1983, sur une base pondérée en fonction des échanges.

Si les taux d'intérêt à court terme sont demeurés stables au Canada au printemps et à l'été de 1983, certains taux d'intérêt ont augmenté sensiblement aux États-Unis. Le taux des effets commerciaux à 90 jours, un baromètre important du marché financier aux États-Unis, qui se situait à 8.48 pour cent à la fin de février 1983, augmenta de 134 centièmes, pendant cette période pour atteindre 9.82 pour cent au 31 août 1983. Le taux de rendement des obligations à long terme monta également aux États-Unis, d'où des tensions à la hausse sur les taux comparables au Canada. Pourtant, les taux d'intérêt n'ont généralement pas suivi au Canada l'évolution observée aux États-Unis, de sorte que les écarts – sans couverture des risques – entre les taux d'intérêt canadiens et américains à court et à moyen terme sont devenus négatifs pendant tout l'été de 1983. Entre août et la fin de l'année, l'écart entre les taux d'intérêt canadiens et américains a fluctué dans une plage étroite bien que les taux aient légèrement augmenté vers la fin de l'année. La fermeté du dollar canadien et les succès obtenus sur le plan de l'inflation ont permis au Canada d'avoir un peu plus de marge de manœuvre que la plupart des autres pays de l'OCDE pour réagir aux tensions internationales de taux d'intérêt en 1983.

L'un des principaux problèmes des sociétés en 1982 et au début de 1983 était le piteux état de leurs finances. Les entreprises avaient contracté une dette importante par leurs investissements et des prises de contrôle avant 1982; cette tendance à la hausse rapide de l'endettement fut amplifiée par la contraction des bénéfices non distribués, quand la récession s'amorça. Comme le montre le tableau 3, le taux d'endettement des sociétés a culminé au milieu de 1982. Cet endettement accru, combiné à

des taux d'intérêt élevés et instables, a réduit considérablement le «taux de couverture de l'intérêt» des sociétés non financières, ce taux étant le rapport entre les paiements d'intérêt et les bénéfices avant impôts et intérêt. Ce «taux de couverture de l'intérêt», pour l'ensemble des sociétés non financières, est tombé à un bas niveau de 2.1 au premier semestre de 1982.

La baisse et la stabilité relative des taux d'intérêt en 1983, après plusieurs années de fluctuations accentuées, ont eu un effet positif sur les finances des sociétés. Combiné à une bonne progression des bénéfices en 1983 (54 pour cent par rapport au bas niveau de 1982, selon les estimations), et à la reprise du marché boursier au Canada, la situation du service de la dette s'est nettement améliorée en 1983 pour les sociétés non financières. L'instauration du *régime de placements en titres indexés* et du *crédit d'impôt spécial à l'achat d'actions*, dans le budget d'avril 1983, a facilité l'obtention de capital-actions pour financer les investissements et assainir le bilan des entreprises, au second semestre de 1983, alors que ces programmes sont entrés en vigueur.

Tableau 3
Situation financière des sociétés non financières au Canada[1]

	Coefficient d'endettement[2]	Taux de couverture de l'intérêt[3]	Taux privilégié[4]		Variation des bénéfices[5]
			Nominal	Réel	
					(taux de variation sur 12 mois)
1977	.61	4.9	8.5	0.6	4.7
1978	.61	4.4	9.7	0.9	22.8
1979	.60	5.9	12.9	3.7	32.2
1980	.61	5.0	14.3	4.1	9.6
1981	.73	3.2	19.3	6.8	−11.4
1982—premier semestre	.80	2.1	17.0	6.0	−43.3
—deuxième semestre	.80	2.1	14.6	5.4	−26.9
1983—premier semestre	.76	2.8	11.3	7.0	43.3

[1] Rapport entre l'endettement et les capitaux propres des sociétés non financières ayant $10 millions ou plus d'actif.
[2] L'endettement comprend toutes les dettes portant intérêt; les impôts différés sont traités comme des capitaux propres dans ces calculs.
[3] Rapport entre les bénéfices des sociétés, avant impôt et paiements d'intérêt, et les versements d'intérêt.
[4] Taux nominal moins variation annuelle de l'IPC.
[5] Les bénéfices sont calculés selon la comptabilité nationale.
Source: Statistique Canada, *Sociétés industrielles, statistique financière*, publ. 61-003; Banque du Canada, *Revue*; et ministère des Finances.

3. Principales hypothèses économiques

Toute prévision économique dépend fortement des hypothèses sur lesquelles elle repose. Pour une économie aussi ouverte que celle du Canada, les perspectives économiques et financières aux États-Unis et ailleurs dans le monde sont particulièrement importantes pour les perspectives économiques nationales à moyen terme. De même, les hypothèses relatives aux prix internationaux du pétrole, à l'augmentation de la population active et à l'amélioration de la productivité influent de diverses façons sur les projections de croissance économique au Canada. Ce chapitre expose quelques-unes des principales hypothèses économiques sur lesquelles repose la projection présentée dans le budget.

Conjoncture économique à l'étranger

La lutte contre l'inflation est depuis plusieurs années la priorité numéro un dans la plupart des pays de l'OCDE. Il a donc été supposé que les politiques fiscales et monétaires suivies dans les principaux pays de l'OCDE resteraient axées vers la relance de la croissance réelle sans accélération de l'inflation à moyen terme. Cela exigera une diminution graduelle des taux d'intérêt réels et une baisse continue du rapport entre le déficit de l'État et la DNB dans tous les pays importants de l'OCDE. Ces politiques devraient permettre de consolider les gains appréciables réalisés dans la lutte contre l'inflation depuis deux ans et faciliter l'expansion réelle nécessaire pour résorber des taux de chômage intolérablement élevés et accroître l'utilisation des capacités. Le tableau 4 présente les principales hypothèses relatives à l'économie internationale qui sont à la base des projections budgétaires.

Les perspectives économiques aux États-Unis, en qualité de principal partenaire commercial du Canada, sont la clé de voûte des hypothèses économiques relatives à l'étranger, dans une projection à moyen terme de l'économie canadienne. De plus, ce pays a été le moteur de la reprise dans toute la zone de l'OCDE en 1983. Le redressement de l'économie américaine, amorcé au début de 1983, devrait se poursuivre en 1984, même si c'est au rythme plus modéré qui caractérise habituellement la deuxième année d'une reprise. La croissance réelle de la DNB devrait tomber de 6.1 pour cent en 1983 – d'un quatrième trimestre à l'autre – à 3.8 pour cent en 1984. Malgré ce ralentissement, la production réelle sur l'ensemble de l'année 1984 devrait dépasser de 5 pour cent le niveau de 1983.

Les tensions inflationnistes ont nettement diminué aux États-Unis en 1983. On ne prévoit aucune flambée inflationniste en 1984, mais une légère accélération est probable en raison de la stabilisation ou du renversement de certaines influences ayant joué récemment un rôle positif, comme la décélération des prix de l'alimentation et de l'énergie et le renforcement du dollar américain.

De 1985 à 1988, la DNB réelle devrait s'accroître à un rythme annuel moyen de 3.4 pour cent, soit 0.6 point de plus que le potentiel de croissance de l'économie américaine, évalué à 2.8 pour cent par an. Il devrait en résulter un retour progressif à des niveaux plus normaux d'utilisation des ressources d'ici la fin de 1988. L'inflation mesurée par la hausse de l'IPC devrait tomber progressivement de 4.8 pour cent en 1984 à 4.2 pour cent en 1988, sous l'effet d'un relâchement persistant sur le marché du travail, d'une utilisation des capacités inférieure à la normale et de la présomption qu'il n'y aura pas de hausse majeure du prix des aliments et de l'énergie.

Tableau 4
Principales hypothèses au niveau international

	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988
	(variation en pourcentage)						
États-Unis							
DNB—valeur	4.0	7.7	9.8	8.1	7.4	7.6	7.6
—prix	6.0	4.2	4.5	4.5	4.2	4.0	4.1
—volume	−1.9	3.3	5.1	3.5	3.1	3.4	3.4
Indice des prix à la consommation	6.1	3.2	4.8	4.6	4.3	4.2	4.2
Taux de chômage (niveau)	9.6	9.6	8.6	8.4	8.3	7.8	7.1
Production industrielle (Japon et pays européens de l'OCDE)	0.2	2.7	4.4	2.5	3.6	3.7	4.3

Sources: OCDE, *Perspectives économiques*; et ministère des Finances.

Dans les pays de l'OCDE autres que les États-Unis, l'activité économique s'est modérément accrue en 1983; on s'attend à ce qu'elle continue de se renforcer en 1984, deuxième année de la reprise. La production industrielle devrait s'accroître de 4.4 pour cent en 1984 en Europe et au Japon. Le taux global de chômage pour l'ensemble de ces pays devrait néanmoins augmenter l'an prochain, un redressement conjoncturel marqué de la productivité réduisant les perspectives de hausse de l'emploi à court terme. De 1985 à 1988, la production industrielle devrait progresser de 3.5 pour cent par an en moyenne en Europe et au Japon. L'inflation a fortement diminué dans presque tous les pays de l'OCDE, mais elle reste actuellement très différente selon les pays. L'année 1984 devrait être marquée par la consolidation de ces progrès et par une nouvelle baisse de l'inflation dans les pays de l'OCDE où la hausse des prix est encore rapide. On s'attend à ce que la politique de la plupart des pays de l'OCDE en 1984, et au-delà, vise principalement à promouvoir à une croissance soutenue sans accélération de l'inflation.

Prix internationaux du pétrole

En raison de la faiblesse actuelle des marchés internationaux du pétrole, il est supposé que le prix moyen à l'importation du brut en dollars américains restera constant jusqu'à la fin de 1984. En 1985, quand la demande internationale de pétrole s'accroîtra sous l'effet de la reprise généralisée attendue dans le monde, ce prix devrait augmenter au même rythme que l'indice des prix de gros américains. On prévoit qu'après 1985 ce prix augmentera conformément à la stratégie à long terme de l'Organisation des pays exportateurs de pétrole (OPEP) – c'est-à-dire au taux de l'inflation augmenté de 2 points de pourcentage.

Productivité

De 1974 à 1982, la productivité, mesurée par la production réelle par employé, n'a à peu près pas augmenté au Canada. Par contraste, elle s'était accrue de 2.5 pour cent en moyenne par an de 1966 à 1973. Cette évolution n'est guère différente de celle observée dans les autres grands pays de l'OCDE. Le tableau 1 permet de comparer la croissance de la production réelle, de l'emploi et de la productivité au Canada et dans les six autres grands pays de l'OCDE. Après s'être établie à 3.9 pour cent entre 1966 et 1973, la hausse annuelle moyenne de la productivité dans ces sept pays est tombée aux environs de 1.2 pour cent après 1973. Aucun pays n'a échappé au ralentissement de la productivité, certains – notamment l'Italie et le Japon – souffrant même d'une baisse beaucoup plus marquée que la moyenne.

Sur l'ensemble de la période 1966-1982, cependant, le Canada a enregistré une croissance de l'emploi plus forte que tous les autres grands pays industrialisés de l'OCDE. En fait, seuls les États-Unis, avec une progression de l'emploi de 2.3 pour cent entre 1966 et 1973 et de 1.8 pour cent de 1974 à 1982, ont approché les taux de 2.9 et de 2.1 pour cent obtenus par le Canada à ce chapitre pendant les mêmes périodes. Cela montre bien que, en matière de création d'emplois, le Canada a obtenu de meilleurs résultats que tous les autres grands pays de l'OCDE.

Les raisons de la forte baisse de la productivité après 1973 ne sont pas encore toutes élucidées, mais plusieurs facteurs – certains propres au Canada et d'autres communs à toute la zone de l'OCDE – paraissent avoir joué un rôle. Le parallèlisme observé entre le ralentissement de la productivité et celui de la croissance annuelle moyenne de la production réelle a mené nombre de spécialistes à conclure qu'une élévation rapide de la productivité est liée aux périodes de fortes pressions de la demande dans l'économie. Le fléchissement relatif de la demande au cours des années 70 a peut-être donc bien créé une situation dans laquelle la croissance de la productivité n'était favorisée ni par un effort intense de recherche et de développement, ni par les variations induites du prix relatif des principaux facteurs de production. Ce raisonnement est habituellement appliqué à tous les grands pays de l'OCDE.

Parmi les facteurs particuliers au Canada, on peut citer une baisse appréciable de la production par travailleur dans un secteur particulier – celui du pétrole et du gaz – qui a déprimé la productivité globale. La baisse observée dans ce secteur a eu deux

raisons principales. D'abord, l'expansion de ce secteur s'est nettement ralentie après 1973 à cause d'une réduction des exportations canadiennes d'énergie; ensuite, l'exploration et la mise en valeur se sont intensifiées dans des secteurs qui présentent un fort potentiel mais n'ont pas permis d'accroître sensiblement la production à court terme – l'Arctique, les fonds marins et les combustibles synthétiques – ce qui a fait baisser la croissance mesurée de la productivité globale.

Un deuxième facteur ayant contribué à freiner la productivité au Canada après 1973 est l'arrêt apparent d'une tendance séculaire à l'augmentation du capital par travailleur dans un certain nombre de secteurs importants de l'économie canadienne, notamment les mines, la production d'électricité et la distribution de gaz naturel, et les transports, entreposage et communications. Les raisons de cette baisse apparente ne sont pas encore élucidées.

D'autres facteurs auraient également joué un rôle dans le ralentissement de la productivité au Canada, notamment: les changements de composition de la population active, dont une plus forte proportion est maintenant constituée par des travailleurs sans expérience, l'importance relative accrue du secteur des services, la baisse du temps moyen de travail par employé et l'alourdissement de la réglementation publique dans l'industrie. On n'a toutefois trouvé aucune preuve empirique montrant que ces facteurs auraient contribué sensiblement à freiner la croissance de la productivité après 1973.

Il y a lieu de croire, dans la projection à moyen terme, que la décélération de la productivité observée au cours des années 70 s'inversera probablement, au moins en partie, au cours des années 80. On s'attend à ce que la croissance réelle de la production, sans atteindre le rythme des années 60, passe au-dessus du potentiel à long terme au cours des cinq prochaines années. De plus, la hausse des investissements, qui joue un rôle majeur dans le soutien de la demande à moyen terme dans la projection, devrait elle aussi contribuer à l'amélioration de la productivité à mesure qu'on modernisera ou qu'on remplacera l'équipement de production devenu désuet. Enfin, bien que la situation reste troublée dans les pays étrangers producteurs de pétrole, il semble y avoir de meilleures chances que la productivité s'accroisse dans le secteur énergétique au Canada grâce à la mise en production de nouvelles sources d'approvisionnement.

On suppose que, sur l'ensemble de la période de projection, la hausse tendancielle de la productivité sera d'environ 1 pour cent par an. A court terme, cependant, la productivité pourrait s'accroître plus rapidement, suite au vif redressement de la production par rapport au bas niveau observé à la fin de la récession de 1981-1982. C'est ce qui s'est produit en 1983, première année de la reprise, où la production par employé s'est accrue de 2.3 pour cent selon les estimations.

Croissance de la population active

En raison de la reprise, la participation à la population active devrait augmenter graduellement au cours de la période de projection. Une augmentation toujours forte du taux de participation des femmes adultes, combinée au redressement de celui des jeunes, pousse le taux global de participation à la hausse. Le redressement du taux de

participation des jeunes – hommes et femmes – est fortement influencé par la reprise, du fait que les personnes qui avaient quitté le marché du travail en raison des faibles perspectives d'emploi sont incitées à y revenir dans un contexte économique plus favorable. Dans l'ensemble, l'amélioration de la croissance économique et des perspectives d'emploi entraîne un rétablissement cyclique relativement marqué des taux de participation. L'accroissement de la population en âge de travailler devrait se ralentir progressivement pour descendre aux environs de 1 pour cent d'ici 1988.

Prises ensemble, les hypothèses de hausse de la population en âge de travailler et de redressement des taux de participation à moyen terme impliquent une croissance annuelle moyenne de 1.9 pour cent de la population active de 1984 à 1988. Bien que relativement élevé, ce taux représente un ralentissement appréciable par rapport à l'augmentation annuelle moyenne de 3.2 pour cent des années 70.

Les variations de la population active sont dues à celles, d'une part, de la population et de sa répartition par âge et, d'autre part, des taux de participation au marché du travail. Au cours des années 70, la hausse annuelle moyenne de la population active a été due pour environ les deux tiers à la croissance de la population en âge de travailler et pour un tiers à une participation accrue. Le gonflement de la population en âge de travailler résultait de l'arrivée de la génération de l'après-guerre sur le marché du travail.

Le tableau 5 montre la répartition par âge de la population en 1970, en 1980 et, par projection, en 1990. Étant donné que la population active pour le reste des années 80 a déjà vu le jour, l'effet entraîné par les changements de répartition de la population, abstraction faite de l'immigration, peut être évalué de façon relativement précise. La principale influence observée est que la proportion des jeunes – les 15 à 24 ans – dans la population diminuera de cinq points sur l'ensemble de la décennie 1980. L'importance relative des personnes du groupe 25 à 44 ans augmentera d'un montant correspondant. Ce changement est d'une grande importance pour le niveau d'expérience professionnelle de la population active, mais il ne devrait guère modifier le rythme de variation du taux de participation.

Un facteur plus important, mais beaucoup moins facile à évaluer, sera l'évolution des tendances des taux de participation des divers groupes d'âge, par sexe. Les diverses

Tableau 5
Répartition de la population par groupe d'âge: 1970, 1980 et 1990

Groupe d'âge	1970	1980	1990
		(en pourcentage)	
0 - 14	30.3	23.0	21.3
15 - 24	18.3	19.4	14.5
25 - 44	25.0	29.0	33.6
45 - 64	18.5	19.1	19.5
65 +	8.0	9.5	11.1

Sources: Statistique Canada, *Mise à jour provisoire des projections démographiques, 1981-2006*, Ottawa, septembre 1983; et ministère des Finances.

Tableau 6
Évolution et projection du taux de participation par groupe d'âge et sexe

	1966	1970	1975	1980	1985	1988
			(en pourcentage)			
Hommes—15 - 24	64.1	62.5	68.9	72.2	72.1	72.8
25+	84.9	83.3	81.9	80.5	78.2	77.3
Femmes—15 - 24	48.4	49.5	56.8	62.6	65.4	69.5
25+	31.2	34.5	40.0	46.2	51.0	54.4
Total	57.3	57.8	61.1	64.0	65.2	66.6

Sources: Statistique Canada, *La population active*, publ. 71-001; et ministère des Finances.

tendances et influences antérieures à 1980 ont été étudiées à fond[1]. L'hypothèse de base posée ici est que, compte tenu des influences cycliques persistantes, les facteurs qui ont influé sur les variations du taux de participation au cours des dernières années continueront d'agir à peu près dans le même sens et avec la même intensité au cours de la période de projection, notamment pour les groupes de 25 ans et plus. Cela signifie que la tendance des femmes à retarder l'âge où elles ont des enfants ou à combiner famille et travail se maintiendra, d'où une poursuite de la hausse tendancielle du taux de participation des femmes de 25 ans et plus. Cela implique aussi le maintien de la tendance à la baisse du taux de participation des hommes de 25 ans et plus, étant donné qu'une proportion croissante d'entre eux optera pour une retraite anticipée ou le retour aux études à plein temps. Les projections de participation des jeunes au cours des années 80 sont moins certaines que pour les personnes actives plus âgées, du fait qu'au cours des 25 à 30 dernières années les jeunes ont eu tendance, alternativement à rechercher une formation en cours d'emploi – d'où hausse de la participation à la population active – et à poursuivre leurs études – d'où baisse de cette participation. On a supposé ici que les tendances observées après 1966 persisteraient dans leurs grandes lignes, de sorte que la participation des jeunes hommes et femmes continuerait d'augmenter relativement vite pendant la période de projection. Le tableau 6 présente les taux de participation passés et projetés par groupe d'âge et sexe, tandis que le tableau 7 résume les projections relatives aux principales variables d'offre de main-d'œuvre.

Tableau 7
Projection de la population active, 1983-1988

	Population en âge de travailler	Population active	Taux de participation
	(taux annuels de croissance)		(niveau)
1983	1.3	1.5	64.2
1984	1.2	2.3	64.9
1985	1.2	1.7	65.2
1986	1.2	1.8	65.6
1987	1.0	2.0	66.2
1988	1.0	1.7	66.6

Source: Ministère des Finances.

[1] *Croissance du taux d'activité et de la population active*, ministère des Finances, document de travail, avril 1980.

4. Projection économique 1983-1988

Vue d'ensemble

L'économie canadienne entre dans sa deuxième année de reprise, après sa plus forte récession de l'après-guerre. La croissance réelle a été vigoureuse en 1983, encore que ni la rapidité du redressement ni la composition de la demande n'aient été inhabituelles pour un début de reprise. Cependant, le passif laissé par la récession de 1982 est une sous-utilisation encore importante des ressources humaines et matérielles; certains changements économiques fondamentaux seront nécessaires à une reprise soutenue et plus généralisée à moyen terme.

Des progrès appréciables ont été réalisés l'an dernier dans le rétablissement de la situation financière des sociétés. Des réductions appréciables du taux d'augmentation des coûts unitaires de main-d'œuvre, la baisse des frais d'intérêt et la hausse des marges bénéficiaires ont permis aux entreprises d'accroître leurs bénéfices. Ils restent cependant très inférieurs à la moyenne des années passées en proportion du revenu national net. D'autres progrès doivent être accomplis dans l'abaissement des taux d'intérêt et du rythme d'augmentation des coûts si l'on veut que le secteur des entreprises retrouve sa vigueur et devienne un élément de soutien de la reprise. Ces changements sont incorporés, dans leurs grandes lignes, à cette projection à moyen terme.

Un aspect capital de cette projection est l'hypothèse d'une baisse modérée et soutenue des taux d'intérêt tant à l'étranger qu'au Canada pendant la période 1984-1988, jusqu'à ce que les taux réels d'intérêt reviennent à des niveaux plus normaux. Pour que cette hypothèse se réalise, il faudra que la tendance récente à la hausse des déficits des administrations fédérales, aux États-Unis et ailleurs, s'inverse et que les progrès réalisés récemment dans la lutte contre l'inflation soient consolidés dans les principaux pays de l'OCDE. Sans un retour graduel des taux d'intérêt réels à un niveau plus normal, la croissance réelle à moyen terme, au Canada et à l'étranger, risque d'être plus faible que projetée. Si les taux d'intérêt nominaux et réels devaient s'accroître sensiblement par rapport au niveau actuel, la reprise elle-même pourrait se trouver compromise à moyen terme.

La DNB réelle s'accroîtra à un rythme nettement supérieur à son potentiel tout au long de la période de projection, les investissements non résidentiels des entreprises étant le principal moteur de l'expansion après 1984. A moyen terme, la baisse des taux d'intérêt réels, l'amélioration des flux de l'encaisse des sociétés et la hausse régulière des taux d'utilisation des capacités contribuent tous à ces perspectives favorables d'investissement. De plus, la nécessité de remplacer et de moderniser le stock de capital stimule les achats de machines et d'équipement en 1984 et 1985, tandis que l'hypothèse d'un important volume d'investissements énergétiques pendant la

Tableau 8
Projection économique: principaux indicateurs économiques 1983-1988

	1983	1984	1985	1986	1987	1988	Moyenne 1985-1988
	(variation en pourcentage)						
Dépense (volume)							
DNB	2.9	4.9	3.5	3.9	4.0	3.7	3.8
Consommation	2.9	3.7	3.2	2.9	3.5	3.6	3.3
Investissements résidentiels	24.7	–1.3	12.8	5.3	2.3	–2.4	4.5
Investissements non résidentiels des entreprises	–8.7	2.2	5.6	7.4	6.6	5.7	6.3
Machines et équipement	–5.2	6.9	8.4	5.7	6.6	5.4	6.5
Construction non résidentielle	–12.1	–2.7	2.4	9.5	6.7	6.0	6.1
Dépenses publiques	0.9	5.8	2.1	2.6	3.2	2.6	2.6
Exportations	5.2	7.3	5.2	5.6	6.0	4.0	5.2
Importations	8.4	8.6	5.6	4.3	5.1	3.8	4.7
Variation des stocks ($ milliards)	–0.3	1.7	1.6	1.6	1.6	2.0	1.7
Prix et coûts							
Indice des prix à la consommation	5.8	5.2	5.3	4.8	4.5	4.6	4.8
Indice de déflation de la DNB	6.2	5.2	5.7	5.1	4.2	4.9	5.0
Rémunération moyenne par salarié	5.7	5.2	5.4	5.0	5.1	5.5	5.2
Marché du travail							
Population active	1.5	2.3	1.7	1.8	2.0	1.7	1.8
Emploi	0.6	3.5	2.5	2.6	2.8	2.7	2.7
Productivité	2.3	1.3	0.9	1.2	1.2	1.0	1.1
Taux de chômage (niveau)	11.9	10.9	10.1	9.4	8.6	7.7	9.0
Revenus							
Revenu des particuliers	5.9	9.4	8.0	8.3	8.2	8.4	8.2
Bénéfices des sociétés	53.6	29.2	14.2	12.9	9.2	9.5	11.4

Source: Ministère des Finances.

deuxième moitié de la période de projection est en grande partie à l'origine de l'accélération des travaux de construction non résidentiels. La forte expansion des investissements résidentiels observée vers le milieu de la période de projection est attribuable au retour des mises en chantier d'habitations à un niveau plus normal, après la situation déprimée observée dans ce secteur en 1982 et au deuxième semestre de 1983.

La consommation des particuliers contribue elle aussi à cette vigoureuse croissance réelle, une augmentation réelle relativement faible des salaires au début de la période de projection étant plus que compensée par une amélioration de l'emploi et une forte baisse du taux d'épargne des particuliers.

Les programmes de restriction appliqués par toutes les administrations publiques limitent les dépenses réelles courantes et en capital de ce secteur, de sorte qu'il croîtra beaucoup moins vite que la production totale après 1984. Malgré une vive progression des exportations, la contribution du secteur extérieur à la croissance réelle demeure à peu près nulle sur l'ensemble de la période de projection.

Au chapitre des prix, la croissance des prix à la consommation devrait demeurer relativement stable à court terme, avant d'accuser un déclin modéré au cours de la

période de 1986 à 1988. Une intensification des tensions de prix au début de cette période, sous l'effet du renchérissement escompté de l'alimentation, de l'énergie et des importations, et le rétablissement des marges bénéficiaires des sociétés sont compensés par une élévation relativement lente des coûts unitaires de main-d'œuvre due a l'amélioration de la productivité. A moyen terme, une hausse modeste du prix des importations et la modération persistante des augmentations moyennes de salaires expliquent un nouveau ralentissement de l'inflation et un accroissement des salaires réels, à mesure que l'économie revient à des niveaux plus élevés d'utilisation des capacités.

La deuxième année de la reprise

On estime que la DNB réelle s'est accrue de 2.9 pour cent en 1983. A première vue, cela paraît indiquer une reprise vigoureuse mais non spectaculaire, par rapport à la récession. On obtient cependant une idée plus exacte de la vigueur de la reprise en observant l'augmentation de la DNB réelle entre le dernier trimestre de 1982 – creux de la récession – et le dernier trimestre de 1983. On évalue la progression réelle de la production au cours de cette période à 6.3 pour cent. Les principaux facteurs de redressement ont été la variation des stocks, qui contribue pour 4.2 points à la hausse réelle de 6.3 pour cent de la DNB, et la consommation, qui représente 2.6 points. Les exportations ont elles aussi marqué une vive croissance, mais comme les importations ont augmenté encore plus vite le solde réel du commerce extérieur au titre des biens et services a freiné la croissance.

On prévoit pour 1984 une progression réelle de la DNB de 4.9 pour cent par rapport à 2.9 pour cent en 1983. Si l'on compare le niveau du dernier trimestre de 1984 à celui du dernier trimestre de 1983, on obtient une croissance projetée un peu plus modeste de 4.2 pour cent. Cette projection de croissance est légèrement supérieure à la moyenne historique pour une deuxième année d'une reprise. L'important est que cette dernière, selon les prévisions, devrait être plus généralisée, toutes les composantes de la demande globale contribuant à la croissance. Le tableau 9 indique la contribution des principaux éléments de la demande à la croissance, d'un quatrième trimestre à l'autre en 1983 et 1984, avec des chiffres comparatifs pour les périodes antérieures de reprise.

On s'attend à ce que la consommation continue de s'accroître à un rythme modérément vigoureux tout au long de 1984, contribuant pour 2.0 points dans la hausse de 4.2 pour cent de la DNB réelle entre la fin de 1983 et celle de 1984. Une hausse de 3 pour cent de l'emploi au cours de cette période engendre une bonne partie du revenu personnel servant à financer cette hausse continue de la consommation, qui devrait être favorisée aussi par une légère baisse du taux d'épargne. La progression du revenu personnel, jointe à un climat favorisant la stabilité des taux d'intérêt, constitue l'incitation nécessaire au redressement des investissements résidentiels en 1984, encore que d'après les prévisions la reprise des mises en chantier d'habitations doive se poursuivre jusqu'en 1985.

Tableau 9
Contribution à la croissance de la DNB réelle [1]
années 1983 et 1984 comparées aux reprises antérieures

	Première année de reprise		Deuxième année de reprise	
	Moyenne des reprises antérieures [2]	1983:IV/ 1982:IV	Moyenne des reprises antérieures [2]	1984:IV/ 1983:IV
	(en pourcentage)			
Dépense nationale brute réelle	8.4	6.3	3.9	4.2
	(en points de pourcentage)			
Contribution à la croissance				
Consommation	4.5	2.6	3.2	2.0
Investissements résidentiels	1.0	0.5	0.0	0.5
Investissements non résidentiels des entreprises	0.5	−0.3	0.2	0.4
Dépenses publiques en biens et services	1.3	0.5	0.3	0.8
Variation des stocks	1.6	4.2	−0.8	0.5
Exportations nettes	−1.1	−1.2	0.8	0.0

[1] La somme des contributions des divers éléments de la demande globale n'équivaut pas nécessairement à la croissance de la DNB réelle à cause de l'omission de l'écart résiduel d'estimation et des chiffres arrondis.

[2] Ces chiffres représentent la contribution moyenne des éléments considérés à la croissance de la production au cours des quatre premiers trimestres et des quatre trimestres suivants, après le creux des récessions observées au premier trimestre de 1961, au quatrième trimestre de 1970 et au premier trimestre de 1975.

Sources: Statistique Canada, *Comptes nationaux des revenus et des dépenses*, publ. 13-001; et ministère des Finances.

La formation de capital des entreprises devrait se révéler un facteur de croissance en 1984, le redressement de ce secteur étant alimenté par les achats de machines et de matériel; cette hausse devrait toutefois être inférieure à l'expansion réelle globale.

Les investissements projetés des entreprises en 1984 sont conformes à la norme pour une deuxième année de reprise, avec une expansion de 2.8 pour cent d'un quatrième trimestre à l'autre qui contribue pour 0.4 point à la croissance réelle de la DNB. Moyennant le maintien de taux d'intérêt stables et une hausse de l'utilisation des capacités, les entreprises seront incitées à remplacer et à accroître leur stock de capital. On ne prévoit aucune expansion marquée de la construction non résidentielle en 1984, en particulier à cause des faibles perspectives d'investissement dans les services publics d'électricité à court terme. Bien qu'une hausse de l'investissement soit normale pendant la deuxième année d'une reprise, les enquêtes récentes sur les intentions d'investissement portent à croire que les prévisions risquent de pécher par optimisme dans ce domaine. Les intentions d'investissement sont toutefois susceptibles de changer rapidement face à la poursuite de la reprise dans les autres secteurs. De plus, l'amélioration générale de la situation financière des entreprises en 1983 devrait leur permettre de réévaluer leurs possibilités d'investissement. La reconstitution des stocks devrait continuer aussi de contribuer à l'expansion réelle de la DNB,

mais il est vraisemblable que l'importante correction consécutive au creux de la récession a déjà eu lieu pour une bonne part.

Dans le courant de l'année, le secteur public, et notamment le gouvernement fédéral, devrait stimuler de manière très appréciable la reprise. Du dernier trimestre de 1983 au quatrième trimestre de 1984, les investissements fédéraux devraient s'accroître de 26.7 pour cent en termes réels. Pendant la même période, les dépenses réelles de toutes les administrations publiques en biens et en services devraient augmenter de 3.7 pour cent en dollars constants. La hausse rapide des dépenses fédérales pendant cette période est due en grande partie aux *Projets spéciaux de relance*, un programme instauré dans le budget du 19 avril 1983.

On s'attend pour 1984 à un net ralentissement des exportations et des importations, après la vive hausse de 1983. Comparativement à des taux de croissance respectifs de 16.1 et de 21.1 pour cent pour les exportations et les importations réelles du dernier trimestre de 1982 au quatrième trimestre de 1983, les chiffres comparables devraient être de 3.6 et de 3.2 pour cent au cours des quatre trimestres suivants. Le secteur extérieur ne devrait donc apporter qu'une faible contribution à la croissance globale en 1984.

L'inflation mesurée par l'IPC devrait se stabiliser aux alentours de 5 pour cent en 1984. Une croissance plus forte du prix des aliments en 1984 exerce certaines pressions à la hausse de l'IPC, puisqu'on prévoit une montée de 6.7 pour cent du prix des aliments en 1984, contre 3.7 pour cent en 1983. Cette évolution est liée à la sécheresse dans les régions productrices de maïs et de fèves de soja aux États-Unis. Elle sera partiellement compensée en 1984 par une hausse moins rapide des prix de détail de l'énergie. On prévoit pour 1984 une hausse de 4.9 pour cent de l'IPC hors alimentation et énergie et de 5.2 pour cent de l'IPC global. Les augmentations prévues de salaires – mesurées par la rémunération moyenne par salarié – devraient équivaloir approximativement à la hausse du coût de la vie en 1984.

Le taux de chômage devrait s'établir à 10.9 pour cent en moyenne en 1984, comparativement à 11.9 en moyenne en 1983. Cette prévision est conforme à une progression de 3.5 pour cent de l'emploi – 376,000 postes – par rapport à la moyenne de 1983. Le taux de chômage reste élevé parce qu'on prévoit une hausse de 2.3 pour cent de la population active en 1984, les Canadiens arrivant ou revenant sur le marché du travail à cause d'une amélioration des perspectives d'emploi.

Le redressement de l'économie à partir du creux observé au quatrième trimestre de 1982, a été conforme dans l'ensemble au profil des reprises antérieures. Le taux moyen de croissance de la DNB réelle au cours des quatre trimestres suivant le creux des récessions observées en 1960, 1969 et 1975 avait été de 8.4 pour cent – contre une reprise de 6.3 pour cent entre le quatrième trimestre de 1982 et la fin de 1983. L'importance de la contribution de la variation des stocks a été le seul élément quelque peu atypique, sans pour autant constituer un précédent. Il est dû davantage à une contraction anormale des stocks en 1982 qu'à un mouvement de stockage en 1983. La progression de 4.2 pour cent projetée ici pour la période allant du quatrième trimestre de 1983 au quatrième de 1984 cadre avec les taux observés lors des reprises précédentes et il en est ainsi de la composition de cette croissance.

Vers le moyen terme: 1985-1988

Depuis 10 ans, l'économie canadienne a subi toute une série de chocs déstabilisateurs. Comme il est impossible de prévoir la nature ou les effets des chocs que pourrait réserver l'avenir, l'extension de cette projection au moyen terme table sur la stabilité du contexte économique intérieur et international. On s'attend à ce que les principales variables économiques présentent des relations analogues à celles observées avant la récession de 1981-1982.

A moyen terme, tous les grands éléments de la demande intérieure devraient contribuer à l'accroissement de la production. L'investissement est considéré comme le principal moteur de la croissance, étant donné la mise en marche de grands travaux dans le secteur énergétique et l'incitation au remplacement et à l'expansion du stock de capital exercée sur les entreprises par la hausse de l'utilisation des capacités et la modération des taux d'intérêt réels. Une baisse du chômage et une situation moins incertaine sur le front de l'inflation devraient entraîner une contraction du taux d'épargne, alimentant ainsi une progression modérée de la consommation. On s'attend à ce que les dépenses publiques augmentent en termes réels, mais moins vite que les autres éléments de la demande et que la DNB réelle globale. Le secteur extérieur exerce un léger freinage sur la croissance à moyen terme. Cela est dû à une hypothèse d'expansion réelle de la production plus forte au Canada qu'aux États-Unis et au rôle important de l'investissement, qui dépend fortement de biens d'équipement importés, comme moteur de l'expansion au Canada. Cette évolution des éléments de la demande globale a pour résultat net une croissance annuelle moyenne de 3.8 pour cent de la DNB réelle de 1985 à 1988.

Les investissements non résidentiels des entreprises, qui avaient freiné l'économie durant la première année de la reprise et qui devraient, selon les projections, croître moins vite que la DNB réelle pendant la deuxième année, seront le principal élément d'expansion après 1984. Pour la période 1985-1988, ils devraient s'accroître de 6.3 pour cent en moyenne par an, contre une hausse annuelle moyenne de 3.8 pour cent de la DNB réelle; cela portera la part de l'investissement dans la DNB, d'ici 1988, au voisinage de son niveau moyen de la période 1976-1981.

Moyennant une hausse modérée des prix de l'alimentation et de l'énergie à moyen terme et le maintien d'une augmentation modeste des coûts de main-d'œuvre, l'inflation devrait tomber au-dessous de 5 pour cent et y rester après 1985. La hausse annuelle moyenne de l'IPC de 1985 à 1988 devrait être de 4.8 pour cent. Grâce à un retour progressif à un équilibre plus normal entre l'offre et la demande sur le marché du travail et au rétablissement des bénéfices des sociétés, la progression des salaires à moyen terme devrait être supérieure au taux d'inflation, les travailleurs bénéficiant d'une part croissante des gains projetés de productivité.

Le taux de chômage devrait diminuer régulièrement au cours de la période de projection, pour s'établir à 7.7 pour cent vers 1988, un taux légèrement supérieur à la moyenne des années 1979-1981. La hausse projetée de l'emploi mérite d'être relevée. Du creux de la récession, au quatrième trimestre de 1982, à 1988, le nombre d'emplois devrait s'accroître de 1.8 million. Pendant cette période, l'économie devra absorber un supplément de 1.1 million de personnes dans la population active.

Composition de la demande globale

Le tableau 10 présente la répartition projetée de la demande globale de 1983 à 1988, ainsi que sa composition moyenne pendant deux périodes passées. On constate que, sous l'effet de la récession, la part des diverses composantes de la demande finale a divergé sensiblement des moyennes passées. La construction résidentielle, les investissements non résidentiels des entreprises et la variation des stocks ont tous diminué en proportion de la DNB, au profit du solde extérieur et dans une moindre mesure, de la consommation. Pour obtenir une reprise soutenue sans accélération de l'inflation, il importe que l'investissement joue un rôle moteur dans la croissance économique à moyen terme.

Les investissements non résidentiels des entreprises, en proportion de la DNB, devraient diminuer en 1984 à partir d'un niveau déjà faible en 1983. Cependant, à mesure qu'on avancera dans la reprise et que les sociétés assainiront leur bilan, la formation de capital des entreprises devrait marquer un vif redressement. Celui-ci sera probablement le fait, au début, des achats de machines et d'équipement, alors que les entreprises se moderniseront; il s'étendra ensuite à la construction non résidentielle, quand les taux d'utilisation des capacités reviendront à des niveaux plus normaux. Une reprise des investissements dans le secteur de l'énergie et plus particulièrement dans celui de l'électricité apportera une stimulation supplémentaire plus tard au cours de la décennie. Grâce à cette forte reprise prévue, la formation de capital des entreprises reviendra d'ici 1988 à une part de 14.9 pour cent dans la DNB réelle. Ce taux est supérieur à la proportion moyenne de 14.6 pour cent observée de 1972 à 1981 et peu éloigné de la part moyenne de 15.1 pour cent enregistrée de 1976 à 1981.

Ces perspectives d'investissement des entreprises reflètent l'influence de divers facteurs. Le premier et le plus important est la forte progression escomptée de la demande finale, qui fera remonter sensiblement les taux d'utilisation des capacités, ce qui est un préalable essentiel à l'investissement. Ensuite, sur le plan du financement, le coût des capitaux sur les marchés d'emprunt pour les sociétés devrait diminuer pendant la période de projection et leurs ressources d'autofinancement s'accroître sensiblement. Enfin, certains facteurs spéciaux contribuent également à la vigueur prévue des investissements des entreprises. Les achats de machines et de matériel devraient être favorisés par le désir de remplacer ou de moderniser une partie du stock de capital. En ce qui concerne la construction non résidentielle, les investissements énergétiques jouent un rôle clé. Après une forte baisse en 1983 et 1984, ces investissements devraient s'accroître à un rythme annuel moyen de 8.7 pour cent de 1985 à 1988 – comparativement à une hausse annuelle moyenne de 8.3 pour cent de 1975 à 1982.

On prévoit pour la consommation des particuliers une hausse variant entre 3 et 4 pour cent par an pendant la période de projection, d'où une expansion moyenne de 3.3 pour cent de 1985 à 1988. Ce taux est supérieur à l'expansion projetée du revenu disponible réel des particuliers, car ces derniers financeront une partie de leur consommation, au début de la période de projection, par un prélèvement sur leur épargne. Le taux de l'épargne personnelle descendra régulièrement d'un taux estimatif de

Tableau 10
Structure de la demande globale passée et projetée (répartition en pourcentage de la DNB en dollars constants)[1]

							Moyennes			
	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1962-1971	1972-1981	1982-1984	1985-1988
Consommation des particuliers	62.4	61.7	61.6	61.0	60.7	60.6	59.1	61.5	62.2	61.0
Investissements résidentiels	4.2	4.0	4.4	4.4	4.3	4.1	4.6	5.0	3.9	4.3
Investissements non résidentiels des entreprises	13.9	13.5	13.8	14.3	14.7	14.9	13.4	14.7	14.3	14.4
Variation des stocks	−0.3	1.2	1.1	1.1	1.0	1.2	1.1	0.6	−0.5	1.1
Dépenses publiques[2]	20.4	20.6	20.3	20.1	19.9	19.7	22.8	21.3	20.6	20.0
Exportations nettes (biens et services)	−0.7	−1.1	−1.2	−0.9	−0.7	−0.6	−1.0	−3.2	−0.6	−0.9

[1] La somme des parts n'est pas égale à 100 à cause de l'exclusion de l'écart résiduel et des chiffres arrondis.
[2] Dépenses courantes et en capital consacrées aux biens et services seulement.
Sources: Statistique Canada, *Comptes nationaux des revenus et des dépenses*, publ. 13-201; et ministère des Finances.

12.3 pour cent en 1983 à environ 9 pour cent en 1986. Un taux d'inflation beaucoup plus faible et plus stable qu'au cours des dix dernières années ainsi qu'une réduction soutenue des taux d'intérêt réels et un rétablissement de la confiance des consommateurs sont à l'origine de cette baisse attendue du taux d'épargne.

La part de la construction résidentielle augmente légèrement dans la DNB au cours de la période de projection, reflétant un redressement des mises en chantier d'habitations par rapport au bas niveau de 1982 et du deuxième semestre de 1983 grâce à une baisse des taux d'intérêt nominaux et réels et à une croissance soutenue du revenu réel. Cependant, le ralentissement de la croissance démographique et de la formation de ménages qui est projetée pendant les années 80 empêchera la construction résidentielle de revenir au niveau des années 60 et 70, en proportion de la DNB.

En proportion de la DNB réelle, les dépenses publiques réelles en biens et en services devraient diminuer régulièrement à partir de 1984. Cela reflète les programmes de restrictions imposés à tous les niveaux de l'administration publique et la forte croissance des autres éléments de la demande globale. En 1984, les dépenses réelles du gouvernement fédéral en biens et en services devraient s'élever beaucoup plus vite que la production réelle globale. Cela est dû principalement à deux facteurs, soit l'effet des Projets spéciaux de relance et la hausse des achats de matériel de défense. Ces achats sont inclus dans les dépenses courantes en biens et services, dans la comptabilité nationale.

Après une forte détérioration au second semestre de 1983, le solde réel du commerce extérieur, en proportion de la DNB, ne diminue que légèrement pendant la période de projection. Le solde au titre des services en pourcentage de la DNB demeure stable de 1983 à 1988, tandis que la part du solde au titre des marchandises diminue

légèrement. Les exportations comme les importations devraient s'accroître plus vite en volume que la DNB globale tout au long de la période de projection. La croissance des exportations sera favorisée par la vigueur projetée de l'économie américaine, notamment dans les secteurs tels que l'habitation et l'automobile, qui importent beaucoup du Canada. Les exportations de gaz naturel devraient elles aussi s'accroître fortement après 1984. Les importations du Canada augmentent rapidement à moyen terme à cause de la vigueur projetée des investissements et des achats de biens durables de consommation, deux domaines dans lesquels le Canada dépend beaucoup des importations. De plus, comme le Canada devrait progresser plus vite que l'ensemble des pays de l'OCDE en moyenne au cours des deux prochaines années, et en particulier plus rapidement que les États-Unis à moyen terme, il faut s'attendre à une hausse des importations dépassant celle des exportations.

Tableau 11
Revenu, dépenses et épargne des particuliers

	Revenu disponible réel des particuliers	Consommation réelle des particuliers	Taux d'épargne
	(variation en pourcentage)		(en pourcentage)
1982	−0.8	−2.1	15.1
1983	−1.6	2.9	12.3
1984	2.6	3.7	11.4
1985	1.2	3.2	9.6
1986	2.2	2.9	9.5
1987	3.4	3.5	9.0
1988	3.9	3.6	9.2
Moyenne 1972-81	5.2	4.1	10.4
Moyenne 1982-84	0.1	1.5	12.9
Moyenne 1985-88	2.7	3.3	9.2

Sources: Statistique Canada, *Comptes nationaux des revenus et des dépenses*, publ. 13-201; et ministère des Finances.

Structure des prix et des coûts

L'inflation, mesurée par l'IPC, est tombée à 5.8 pour cent en 1983, après trois ans de hausse à deux chiffres. Le ralentissement de l'inflation en 1983 a été entraîné par une forte baisse des taux d'augmentation des aliments et des importations, par une modération sensible de la hausse des prix de l'énergie et par l'influence exercée par le programme fédéral 6&5 sur le comportement des entreprises et des travailleurs en matière de prix et de salaires. La hausse des prix à la consommation devrait être légèrement supérieure à 5 pour cent en 1984 et 1985, avant de descendre à un rythme moyen de 4.6 pour cent par an ensuite. La consolidation des gains appréciables, enregistrée récemment dans le domaine de l'inflation, au cours de la deuxième année de la reprise et au-delà, reflète les effets positifs de l'amélioration projetée de

la productivité à moyen terme ainsi que la persistance des pressions à la baisse sur l'inflation des prix et des coûts exercées par le maintien d'un excédent de capacité dans l'économie canadienne.

En 1983, les hausses salariales ont marqué un ralentissement parallèle à celui des prix à la consommation. L'augmentation des taux de rémunération, mesurée par la rémunération moyenne par salarié, est tombée de 10.6 pour cent en 1982 à 5.7 pour cent en 1983. Sur l'ensemble de la période 1984-1988, les hausses nominales de salaires devraient fluctuer entre 5 et 5.5 pour cent. Les salaires réels devraient s'accroître progressivement à moyen terme pour enregistrer un taux annuel de progression d'un peu moins de 1 pour cent en 1988, ce qui est conforme à la croissance tendancielle projetée de la productivité dans l'économie canadienne.

Le redressement de la productivité en 1983, joint à une hausse moins forte des salaires, s'est traduit par un renversement spectaculaire de l'évolution des coûts unitaires de main-d'œuvre au Canada. La hausse de ces coûts est passée de 12.4 pour cent en 1982 – un taux qui compromettait considérablement la compétitivité internationale du Canada – à un taux estimatif de 3.1 pour cent en 1983. En 1984, le taux de varia-

Tableau 12
Taux annuels de variation des salaires, des prix et des coûts unitaires de main-d'œuvre

								Moyenne	
	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1974-1981	1985-1988
					(en pourcentage)				
Rémunération moyenne par salarié[1] (nominale)	10.6	5.7	5.2	5.4	5.0	5.1	5.5	10.7	5.2
Coûts unitaires de main-d'œuvre[2]	12.4	3.1	4.2	4.6	4.0	3.9	4.2	11.0	4.2
Indice des prix à la consommation	10.8	5.8	5.2	5.3	4.8	4.5	4.6	9.7	4.8
IPC alimentation	7.2	3.7	6.7	5.8	5.0	4.7	4.7	10.4	5.1
IPC énergie	19.8	7.8	4.5	6.8	5.8	6.7	6.7	15.0	6.5
IPC hors alimentation et énergie	10.8	6.2	4.9	5.0	4.7	4.1	4.3	8.5	4.5
Salaire moyen[3] (réel)	−0.2	−0.1	0.0	0.1	0.2	0.8	0.9	1.0	0.4
Productivité[4][5]	−1.2	2.3	1.3	0.9	1.2	1.2	1.0	0.1	1.1

(1) Quotient des salaires et traitements par le nombre total d'emplois rémunérés, selon la définition employée dans l'enquête de Statistique Canada sur les effectifs.

(2) Rapport entre le total des coûts de main-d'œuvre, y compris les revenus supplémentaires du travail, et la DNB réelle.

(3) Rémunération moyenne par salarié, diminuée du taux de variation de l'IPC.

(4) DNB réelle par personne employée.

(5) La somme du taux de variation des coûts unitaires de main-d'œuvre et de la productivité ne donne pas exactement le taux de variation de la rémunération moyenne par employé à cause de divergences entre les emplois rémunérés et non rémunérés, des variations du revenu supplémentaire du travail et des chiffres arrondis.

Sources: Statistique Canada, *Comptes nationaux des revenus et des dépenses*, publ. 13-201; *La population active*, publ. 81-001; l'*Indice des prix à la consommation*, publ. 62-001; et ministère des Finances.

tion des coûts unitaires de main-d'œuvre devrait passer à 4.2 pour cent, du fait que l'amélioration de la productivité se ralentira par rapport au sommet cyclique de 1983 et que les hausses moyennes de salaires descendront à un peu plus de 5 pour cent. Sur l'ensemble de la période 1985-1988, avec une croissance moyenne projetée de 5.2 pour cent pour les salaires et d'un peu plus de 1 pour cent pour la productivité, les coûts unitaires de main-d'œuvre devraient s'élever d'environ 4.2 pour cent en moyenne.

Évolution de la répartition du revenu pendant la reprise

La récession économique récente a faussé la répartition habituelle du revenu entre les secteurs. Un effet particulièrement notable a été la forte baisse de la part des bénéfices des sociétés dans le Produit national brut qui est passée d'un niveau moyen de 11.4 pour cent de 1972 à 1981 à un taux de 5.9 pour cent en 1982. Pendant la période 1984-1988, les parts respectives des composantes du revenu devraient revenir à un niveau plus normal. Les bénéfices des sociétés passent à 10.5 pour cent du PNB pendant la période 1985-1988, ce qui implique une hausse annuelle moyenne de 11.5 pour cent des bénéfices pendant cette période.

Le revenu du travail a vu son importance relative passer à 58.4 pour cent en 1982, soit à 2.1 points au-dessus de sa proportion moyenne de la période 1972-1981. Cela est dû au fait que les bénéfices ont subi une contraction beaucoup plus forte que les salaires pendant la récession. Quand les bénéfices se redresseront, la part du revenu du travail descendra à un niveau moyen de 55.0 pour cent sur l'ensemble des années 1985 à 1988. On projette cependant pour le revenu du travail une forte hausse, égale à 8.0 pour cent en moyenne par an de 1983 à 1988. Le tableau 13 présente des données sur la croissance et l'importance relative des principaux éléments du revenu.

Tableau 13
Taux annuels de croissance et importance relative des composantes du revenu pendant la reprise

	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	Moyenne 1972-1981	Moyenne 1982-1984	Moyenne 1985-1988
					(en pourcentage)					
Taux annuels de variation										
Revenu du travail	7.4	6.1	9.2	8.2	8.1	8.0	8.1	14.2	7.6	8.1
Revenu des particuliers	10.0	5.9	9.4	8.0	8.3	8.2	8.4	14.6	8.4	8.2
Bénéfices des entreprises	−36.1	53.6	29.2	14.2	12.9	9.2	9.5	15.5	15.6	11.5
Produit national brut	5.2	9.2	10.3	9.3	9.1	8.3	8.8	13.7	8.2	8.8
Part du produit national brut										
Revenu du travail	58.4	56.7	56.1	55.5	55.0	54.8	54.5	56.3	57.1	55.0
Bénéfices des sociétés	5.9	8.3	9.7	10.2	10.5	10.6	10.7	11.4	8.0	10.5

Source: Ministère des Finances.

POOR

QUALITY

ORIGINAL